Herbert Blume

Gründungszeit u. Gründungskrach

mit Beziehung auf das deutsche Bankwesen

Gründungszeit und Gründungskrach

mit Beziehung auf das deutsche Bankwesen.

Inauguraldissertation

zur Erlangung der Doktorwürde

Einer Hohen

Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät der Großherzoglichen Albert-Ludwigs-Universität zu Freiburg i. B.

vorgelegt von

Herbert Blume

aus Langelsheim am Harz.

ACAD. LUDOVIC. ALBERT. BIBL.

Danzig.

Druck von A. W. Kafemann G. m. b. H.

1914.

Referent:
Geh. Hofrat Prof. Dr. v. Schulze-Gävernitz.

Meinen Eltern.

Inhaltsverzeichnis.

Seite

Literaturverzeichnis . . . . . V—VIII

1. Kapitel: Vorgeschichte: Deutsches Wirtschafts- und Bankwesen vor der Krise von 1873, hauptsächlich während der 1850er und 1860er Jahre 1

2. Kapitel: Wirtschaftliche Verhältnisse und Ursachen der Krise; ihr äußerer Verlauf 14

3. Kapitel: Gründer, Gründungsbanken und Börse. (Ihre Tätigkeit während der Gründerzeit) 44

1. Abschnitt: Gründer 44

2. Abschnitt: Gründungsbanken 73

3 Abschnitt: Börse 87

4. Kapitel: Die wirtschaftliche Lage nach dem Krache und die großen Kreditbanken als Erben der Krise 95

Schlußwort 112

Literatur.

Arendt, Otto, Wie Deutschland zur Goldwährung kam, und wie diese wirkt.

Audiatur et altera pars, herausgegeben vom Verwaltungsrate der Pommerschen Zentralbahn-Gesellschaft. Berlin 1873.

Bamberger, Ludwig, Die fünf Milliarden (Separatdruck aus den Preußischen Jahrbüchern). Berlin 1873.

Bergengrün, A., David Hansemann. Berlin 1901.

v. Bergmann, E., Geschichte der nationalökonomischen Krisentheorien. Stuttgart 1895.

Bericht über die Verhandlungen des Kongresses deutscher Volkswirte 1869 bis 1874, 1876—1878.

Berliner, Adolf, Die wirtschaftliche Krisis, ihre Ursachen und ihre Entwicklung. Hannover 1878.

Berliner Jahrbuch 1860—1879.

Boeckh, Richard, Die Bewegung der Bevölkerung der Stadt Berlin in den Jahren 1869—1878.

Bouniatian, Wirtschaftskrisen und Überkapitalisation.

Bratisch, H., Dr. Strousberg und seine Ingenieure. Der Wert ihrer Bauten und die Beschaffenheit des vorhandenen Eisenbahnmaterials in Rumänien. Berlin 1872.

v. Bruneck, E., Die Abschaffung der Eisenbahnzölle und Herrn v. Kardorfs Broschüre: „Gegen den Strom."

Die Ära Bleichröder-Delbrück-Camphausen. (Separatabdruck der fünf Ärartikel aus der Kreuzzeitung nebst Literatur darüber und einem Vor- und Nachwort des Verfassers.) Berlin 1876.

Die fünfjährigen Kurs- und Dividendenschwankungen der an der Berliner Börse gehandelten Wertpapiere von 1872—1877 in jährlicher und halbmonatlicher tabellarischer Übersicht.

Die sogenannte Deutsche „Reichsbank", eine privilegierte Aktiengesellschaft von und für Juden. Nebst Betrachtungen über Laskersche und Bambergersche Politik, von Hilarius Bankberger, Mitglied des Deutschen Reiches. Berlin 1877.

Diezmann, M., Deutschlands Warenhandel mit dem Auslande in den Jahren 1872—1887 nach den Ergebnissen der Reichsstatistik. Berlin 1888.

Die Diskontgesellschaft 1851—1901. Berlin 1901.

Eisenbahnstatistik, deutsche. Herausgegeben von der geschäftsführenden Direktion des Vereins deutscher Eisenbahnverwaltungen. Jahrgang 4—28 für die Betriebsjahre 1853—1877.

Etwas über die gegenwärtige Geschäftsstille und die Mittel zu deren Beseitigung. Zeitgemäße Berichtigungen von R. L. Berlin 1876.
Fischer, Walter, Das Problem der Wirtschaftskrisen im Lichte der neuesten nationalökonomischen Forschung.
Geschäftsbericht der Deutschen Bank 1870—1890.
Geschichte der Frankfurter Zeitung. Frankfurt a. M. 1911.
Geyer, Ph., Bank und Krisen. Leipzig 1865.
Glagau, Otto, Der Börsen- und Gründungsschwindel. Berlin 1876.
Derselbe, Der Börsen- und Gründungsschwindel in Deutschland. Berlin 1877.
Hansen, Josef, Gustav Mevissen, ein rheinisches Lebensbild. Berlin 1906.
Herkner, H., Artikel „Krisen" im Handwörterbuch der Staatswissenschaften.
Hofacker, Gustav, Das Münzgesetz im Zusammenhang mit einer Fusion der Notenbanken in eine Reichsbank. Frankfurt 1872.
Hoppe, J., Dr. Strousberg und Konsorten, die rumänische Regierung und die Besitzer rumänischer Eisenbahn-Obligationen. (Separatabdruck aus der „Vossischen Zeitung", August 1871.) Berlin 1871.
Hübener, E., Die deutsche Wirtschaftskrisis von 1873. Berlin 1905. (Rechts- und Staatswissenschaftliche Studien, Heft XXX.)
Jeidels, Das Verhältnis der deutschen Großbanken zur Industrie. Leipzig 1908.
Kaempf, Johannes, Reden und Aufsätze.
Kral, Franz, Geldwert und Preisbewegung im Deutschen Reiche 1871—1884.
Klein, Wilhelm, Die gegenwärtige wirtschaftliche Lage Deutschlands. Stuttgart 1876.
Lasker, Eduard, Die Zukunft des Deutschen Reiches.
Lasker, Eduard, Berichtigung und einige Worte an den unbefangenen Leser. Berlin (ohne Jahreszahl) (1876).
Lindenberg Otto, 50 Jahre Geschichte einer Spekulationsbank. Berlin 1903.
Linder, Moritz, Die Asche der Millionen. Vor, während und nach der Krise vom Jahre 1873. Wien 1883.
Meyer, Rudolf, Politische Gründer und die Korruption in Deutschland. Leipzig 1877.
Derselbe, Die Berliner Banken. Berlin 1873.
Model-Loeb, Die großen Berliner Effektenbanken. Jena 1896.
Moeller, Justinus, Gründerprozesse. Eine kriminalpolitische Studie. Berlin 1876.
Nationalliberale Partei, nationalliberale Presse und höheres Gentlemantum. Von einem Nichtreichsfeinde. Berlin 1876.
Neuwirth, J., Die Spekulationskrisis (in Österreich) von 1874. Berlin 1875.
Niendorf, M., Ant., Gründergeschichten! Enthüllungen aus den Akten der Spezialkommission zur Untersuchung des Eisenbahnassoziationswesens und deren kritische Beleuchtung. Berlin 1874.
Oechelhäuser, Wilhelm, Die wirtschaftliche Krisis. Berlin 1876.
Paasche, Hermann, Studien über die Natur der Geldentwertung und ihre praktische Bedeutung in den letzten Jahrzehnten. Jena 1878.

Perot, F., Der große Schwindel und der große Krach. Rostock 1875.
Derselbe, Der Kampf gegen die Ausbeutung des Publikums durch den Banknotenschwindel und die Papierpest. Rostock 1872.
Derselbe, Der Bank-, Börsen- und Aktienschwindel. Eine Hauptursache der drohenden sozialen Gefahr. 1. Abteilung: Der Eisenbahnaktienschwindel. 2. Abteilung: Das Bankwesen. 3. Abteilung: Das Aktienunwesen.
Pohle, Ludwig, Bevölkerungsbewegung, Kapitalbildung und periodische Wirtschaftskrisen.
v. Poschinger, H., Bankwesen und Bankpolitik in Preußen. Berlin 1878/79.
Prion, W., Die Preisbildung an der Wertpapierbörse.
vom Rhein, Friedrich, Enthüllungen über Dr. Strousberg und sein rumänisches Eisenbahnunternehmen. Berlin 1871.
Rießer, Zur Entwicklungsgeschichte der deutschen Großbanken. 2. Aufl. 1906.
Derselbe, Die deutschen Großbanken und ihre Konzentration. Jena 1910.
Riegels, Gustav, Die Verkehrsgeschichte der deutschen Eisenbahnen mit Einschluß der heutigen Verkehrslage. Zum 50jährigen Jubiläum der ersten preußischen Eisenbahn. Elberfeld 1889.
Roscher, Karl, Zur Kritik der neuesten wirtschaftlichen Entwicklung im Deutschen Reiche. Zittau 1876.
Salings Börsenpapiere, Teil 2, Teil 3, Teil 4, Teil 5.
Schmoller, Gustav, Die soziale Frage und der preußische Staat (Vortrag, gehalten im Frühjahr 1874; erschienen in: „Zur Sozial- und Gewerbepolitik der Gegenwart"). Leipzig 1890.
Schulz, Konrad, Das letzte Jahrzehnt. Eine volkswirtschaftliche Skizze. Wetzlar 1876.
Soetbeer, Adolf, Deutsche Münz- und Bankverfassung.
Derselbe, Die fünf Milliarden. Betrachtungen über die Folgen der großen Kriegsentschädigung für die Wirtschaftsverhältnisse Frankreichs und Deutschlands. Berlin 1874.
Sombart, Die deutsche Volkswirtschaft im 19. Jahrhundert.
Derselbe, Versuch einer Systematik der Wirtschaftskrisen. (Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik. Bd. 19.)
Stöpel, F., Die fünf Milliarden. Gegen L. Bamberger. (Separatabdruck aus der „Frankfurter Presse".) Frankfurt a. M. 1873.
Dr. Strousberg und sein Wirken, von ihm selbst geschildert. Berlin 1876.
v. Sybel, Heinrich, Die Begründung des Deutschen Reiches durch Wilhelm I.
Derselbe, Die deutsche Nation und das Kaiserreich.
Thorwart, F., Zur Literatur über die fünf Milliarden. Erschienen im „Bankarchiv", 5. Jahrgang 1905/06, S. 141.
v. Treitschke, Heinrich, Der Sozialismus und seine Gönner. Nebst einem Sendschreiben an Gustav Schmoller. Berlin 1875.
v. Tugan-Baranowsky, Studien zur Theorie und Geschichte der Handelskrisen in England. Jena 1901.
v. Unruh, H., Die volkswirtschaftliche Reaktion. Berlin 1875.

Verwaltungsbericht der Preußischen Bank für das Jahr 1866 und 1872—1875.

Verwaltungsbericht der Reichsbank für 1876—1892.

Wallich, P., Die Konzentration im deutschen Bankwesen.

Weber, Benno, Einige Ursachen der Wiener Krisis vom Jahre 1873. Leipzig 1874.

Wiewiorowsky, Einfluß der deutschen Bankenkonzentration auf Krisenerscheinungen. Berlin 1912.

Wirth, Max, Geschichte der Handelskrisen. Frankfurt a. M. 1890.

Derselbe, Die Münzkrisis und die Notenbankreform im Deutschen Reiche. Köln 1874.

Derselbe, Die Reform der Umlaufsmittel im Deutschen Reiche. Ein Nachtrag zur Geschichte der Handelskrisen. Frankfurt a. M. 1875.

Zur Affäre Lasker-Putbus. Ein unparteiisches Wort an die anständige Gesellschaft. Berlin 1874.

Zur Charakteristik der Nationalzeitung. (Separatabdruck von fünf Leitartikeln der Staatsbürgerzeitung.) Berlin, ohne Jahr (1876).

Zeitungen:

Nationalzeitung.
Staatsbürgerzeitung.
Vossische Zeitung.
Neue preußische (Kreuz-) Zeitung.
Frankfurter Zeitung.

1. Kapitel.

Vorgeschichte:

Deutsches Wirtschafts- und Bankwesen vor der Krise von 1873, hauptsächlich während der 1850er und 1860er Jahre.

Die Entwicklung eines Volkes spielt sich nicht stets ruhig und friedlich ab, so daß das gedeihliche Vorwärtsschreiten nicht zeitweise unterbunden würde, sondern sie zeigt einen ständigen Wechsel; es geht aufwärts und abwärts; weder Fortschritt noch Rückschritt weisen im allgemeinen eine auf- oder absteigende gerade Linie, sondern vielmehr eine Wellenlinie auf, die dann allerdings in ihrer Hauptrichtung auf- oder absteigen kann. Europa und Amerika sind seit dem vorigen Jahrhundert in der glücklichen Lage gewesen einen glänzenden Aufschwung verzeichnen zu können, wie er uns aus keiner früheren Periode eines Volkes bekannt ist. Aber wir wissen auch sobald von keiner Zeit, die so häufige und heftige Störungen des Wirtschaftslebens durchzumachen gehabt hätte. Wohl war die Linie der Entwicklung eine aufsteigende, aber es war eine Wellenlinie, und die Wellentäler waren mitunter breit und tief. Eines dieser Wellentäler war die Depression nach der Krise von 1873, in ihrem Verlaufe eine der schwersten und nachhaltigsten aller Wirtschaftsstörungen, die wir kennen[1]). Mit dieser Krise, ihrer Vorgeschichte und ihrem Verlaufe, wollen wir uns im folgenden näher beschäftigen.

Es war unmittelbar vor der Krise während der 1860er und im Beginn der 1870er Jahre eine große Zeit für Deutschland, und die wichtigsten und bedeutsamsten Ereignisse folgten rasch aufeinander.

Mit einigen kühnen Sprüngen ließ unser Vaterland das Elend der Kleinstaaterei hinter sich und trat durch die Gründung des Norddeutschen Bundes, sowie später des Deutschen Reiches in die Reihe der europäischen Großstaaten, deren Spielball es früher häufig gewesen

---

1) Erhard Hübener, Die deutsche Wirtschaftskrisis von 1873. S. 12—16 ff.

war, als ebenbürtiger Machtfaktor ein. Deutschland war politisch wieder geeinigt, und mit der politischen Einheit wurde die geschlossene nationale Volkswirtschaft fester gefügt; kein Wunder, daß es sich auch im wirtschaftlichen Leben rührte, und daß man bemüht war den kürzlich errungenen politischen Erfolgen die wirtschaftlichen folgen zu lassen.

Die deutsche Volkswirtschaft nahm denn auch nach dem französischen Kriege einen ungeahnten Aufschwung. Lästige Schranken waren gefallen, die wirtschaftlichen Kräfte konnten sich plötzlich ungehindert entfalten und durchbrachen gar bald stürmisch die Dämme, die sich von den früheren Jahrzehnten her der Hochflut der Gründungen auf industriellem Gebiete entgegengestemmt hatten. Ein allgemeiner Begeisterungstaumel hatte das deutsche Volk aus Anlaß des soeben glücklich beendeten französischen Krieges erfaßt, ein Zug gehobenster Stimmung beherrschte die ganze Nation und teilte sich auch dem gesamten Geschäftsleben mit, das gleichsam von einem Ende bis zum anderen revolutioniert wurde. Auf vielen Gebieten erfolgte dann jedoch in der allgemeinen Siedehitze, in der sich die Unternehmungslust befand, eine maßlose Überproduktion, aus der binnen kurzem ein Schwindel emporschoß, der wohl nur in den berüchtigsten Schwindelperioden vergangener Zeiten einigermaßen seines gleichen fand, nur daß die Krisis der 1870 er Jahre, der „große Krach", wie man den Zusammenbruch, der die sogenannten Gründerjahre (1871—1873) abschließt, nennt, ein viel größeres Gebiet in Mitleidenschaft zog und weit nachhaltiger wirkte.

Drei Jahre lang herrschte im neuen Deutschen Reiche ein geschäftliches Leben und Treiben, ein Gründen von neuen Gesellschaftsunternehmungen, wie es bisher unerhört gewesen war, und an den Börsen regierte eine zügellose, wilde Spekulation, die in ungeheuern Agiogewinnen aus den geschaffenen „neuen Werten" schwelgte. Jedem Verständigen war es klar, daß auf dieses Treiben der Rückschlag nicht ausbleiben konnte, und seine Wirkungen mußten um so einschneidender und länger anhaltend sein, als vorher die Ausschreitungen maßlos gewesen waren. Der Umschwung mußte kommen, und er kam schnell genug. Schlag auf Schlag brachen später die Neugründungen zusammen vor der Krise, die wie ein verheerender Sturmwind alles Morsche und Ungesunde auf ihrem Wege zu Boden warf[1]).

---

1) v. Tugan-Baranowsky, Studien zur Theorie und Geschichte der Handelskrisen in England. S. 153 ff.

Ehe wir aber auf die Krise selbst näher eingehen, wollen wir uns in einer kurzen Übersicht mit ihrer Vorgeschichte beschäftigen und einen Blick auf das deutsche Wirtschafts- und Bankwesen, namentlich der 1850 er und 1860 er Jahre werfen.

Im 19. Jahrhundert erfuhr Deutschland Umwälzungen, welche die Grundlagen der gesamten Volkswirtschaft änderten[1]).

Der Grund und Boden blieb sich zwar im wesentlichen gleich, aber man entdeckte in ihm Bodenschätze mannigfachster Art, die man entweder gar nicht oder doch nicht in solchem Umfange vermutet hatte.

Der Boden hatte früher fast nur in Beziehung auf die Landwirtschaft Wert. Wurden Grund und Boden mit agrarischen Augen angesehen, so kam Deutschland schlecht weg, denn die fruchtbaren Niederungsäcker sind selten, unfruchtbare Striche dagegen reichlich vertreten. Der Ackerbau war ganz überwiegend ausschlaggebend im Lande, und so kann es nicht Wunder nehmen, daß Deutschland wegen seines wenig leistungsfähigen Bodens ein armes Land war. Dazu kamen noch allerlei besondere, die Entwicklung hemmende Umstände hinzu.

Deutschland[2]) war politisch zerrissen und litt schwer an dem Elend der Kleinstaaterei, die eine kräftige Politik nach außen verhinderte. Wirtschaftlich war es noch wenig entwickelt, und im Vergleich mit seinen beiden großen Nachbarn England und Frankreich, wo bereits am Ende des 18. Jahrhunderts der mächtige Aufschwung der Industrie begann, war Deutschland stark zurückgeblieben.

Spät — im Vergleiche mit den genannten Ländern — begann ein bescheidener Ansatz zum Aufschwung auch in Deutschland in den 1820 er Jahren. Namentlich die Landwirtschaft blühte auf. Ihre Erzeugnisse waren der Hauptausfuhrgegenstand, während industrielle Produkte dafür eingeführt wurden. Begünstigt wurde dieser agrarische Aufschwung durch die Gestaltung der Verhältnisse in England. Die dortige Landwirtschaft vermochte den heimischen Bedarf nicht mehr zu decken, die englischen Getreidezölle fielen fort, was der Ausfuhr der

---

1) Siehe Erhard Hübener, Die deutsche Wirtschaftskrisis von 1873. 1. Kap. 2. Abschnitt.

2) Vergl. Sombart, Die deutsche Volkswirtschaft im 19. Jahrhundert.

deutschen Landwirtschaft zugute kam. Die deutsche Handelsbilanz gestaltete sich in recht erfreulicher Weise aktiv.

Zum Segen gereichte dem von den napoleonischen Kriegen her noch erschöpften Lande auch die lange Friedensperiode, die eine sichere Grundlage für die fortschreitende Entwicklung bot.

Die Bevölkerung nahm in vorher nie gekanntem Maße zu; das Gebiet des heutigen deutschen Reiches ernährte im Jahre 1816[1]) nur rund 24 Millionen Einwohner, bis zum Jahre 1871 waren aber fast 40 Millionen daraus geworden, also eine Zunahme von 60 %, und dabei war die Lebenshaltung gestiegen. Diesen gewaltigen Zuwachs konnte das agrarische Deutschland zunächst nicht so plötzlich in sich aufnehmen, denn eine leistungsfähige Industrie mit guter Arbeitsgelegenheit fehlte.

Es setzte daher eine starke Auswanderung ein, besonders als gegen Ende der 1840er Jahre die kalifornischen Goldfelder entdeckt wurden. Das kalifornische Gold fand seinen Weg meist nach London, dem größten Edelmetallmarkte der Welt, und auf dem Umwege über England bekam auch Deutschland (dessen Handelsbilanz, wie vorher erwähnt, infolge der Ausfuhr landwirtschaftlicher Produkte nach England aktiv war) einen reichlichen Teil des Goldsegens ab.

Die Goldflut schwoll so hoch an, daß 1851 die Preußische Bank zu der im Bankgeschäft beispiellosen Maßregel gedrängt wurde, die schon längere Zeit bei ihr ruhenden Privatdepositen aus Mangel an Anlagemöglichkeiten zu kündigen.

Die Landwirtschaft[2]), die nun so gute Tage sah, verbesserte ihre Betriebstechnik von Grund auf, so daß sie in die Lage kam, die infolge der Industrialisierung des Landes nicht mehr so stark auswandernde, schnell anwachsende Bevölkerung noch auf Jahrzehnte hinaus zu ernähren und zunächst noch in immer steigenden Mengen zu exportieren vermochte. Dies wurde ermöglicht durch den Übergang zu einem intensiveren System der Bebauung. Die Dreifelderwirtschaft mußte der Fruchtwechselwirtschaft weichen, und die Stallfütterung machte die weiten Weideflächen überflüssig. Man lernte die Bodenzusammensetzung erkennen und erhielt in dem künstlichen Dünger ein geeignetes Mittel, um erschöpftem Boden die fehlenden Stoffe hinzuzufügen. Die

---

1) Werner Sombart, a. a. O. S. 192.

2) Erhard Hübener, a. a. O. S. 26, 27.

Landwirtschaft wurde vom Kapitalismus erfaßt und richtete ihre Produktion geschäftsmäßig für den Marktbedarf ein. Die Landwirtschaft wurde wohlhabend[1]), wirkte kapitalbildend, und dieses Kapital konnte sich der erwachenden Industrie zur Verfügung stellen. Gewerbe und Industrie folgten dem Aufschwung der Landwirtschaft, die Städte begannen durch Zuwanderung von Arbeitern zu wachsen, und die Folge war, daß neben den agrarischen Interessen Industrie, Handel und Gewerbe von Jahr zu Jahr wichtiger wurden.

Die politische Entwicklung folgte der wirtschaftlichen; der deutsche Zollverein schloß die Einzelstaaten zusammen und bot eine breite Grundlage, auf der sich ein nationales Wirtschaftsleben entfalten konnte.

Jedoch den Hauptanstoß zu der Entwicklung, die Deutschland zu erfassen begann und es dem Kapitalismus untertan machte, gaben die Eisenbahnen. Sie wurden der Hauptfaktor im damaligen Wirtschaftsleben, das sie in geradezu revolutionärer Weise umgestalteten, indem sie die Frachten verbilligten, schnellere und sichere Beförderung ermöglichten und billige Massengüter auf weite Entfernungen hin konkurrenzfähig machten. Gegen Ende der 1830er Jahre wurden die ersten Bahnen erbaut, und zwar von privatem Kapital; dieses stellte sich dem Bahnbau so reichlich zur Verfügung, daß in der sogenannten „Stifterära" von 1846 bis 1857 ein förmliches Eisenbahnfieber entstand. Eine Linie nach der anderen wurde gebaut, und wie wir noch sehen werden, entstanden in dieser Periode, die eine Gründerzeit im kleinen war, auch die ersten der heutigen Großbanken.

Die Aktien der neu entstandenen großen Privatbahnen gaben bald die beliebtesten Spekulationspapiere ab und bildeten dadurch mit die Veranlassung zur Krise, die im Jahre 1857 die erste Aufschwungsbewegung Deutschlands abschloß[2]).

Gleich einem befruchtenden Regen hatte jedoch der Eisenbahnbau auf die industriellen Verhältnisse in Deutschland eingewirkt. Er hatte den Großbetrieben und der Benutzung der Maschinen den Weg geebnet.

Bedeutende neue Industrien entstanden im Gefolge des Eisenbahnbaues. Hüttenwerke, Maschinenfabriken, Eisenwerke und der früher so bescheidene Bergbau wurden gegen Ende der 1840er und die 1850er

---

1) Vergl. Fritz Reuter, Ut mine Stromtid (Vorrede).
2) Vergl. Erhard Hübener, a. a. O. 2. Kap. 1. Abschnitt.

Jahre hindurch auf eine breitere Grundlage gestellt. Eine Großindustrie war im Entstehen begriffen, die dringend der Gewährung großer Kredite bedurfte.

Noch fehlten aber in Deutschland die großen Banken, die sich dem Handel und der Industrie widmeten[1]); die älteren Institute, namentlich die Zettel- und die Girobanken, dienten mitunter, wie z. B. die alte Hamburger Bank, nur dem Zahlungsverkehr, und jedes Erwerbsprinzip war ihnen fremd.

Nun hatte aber das Eisenbahnwesen eine große Anzahl von neuen Effekten geschaffen und einen intensiven Verkehr an den Fondsbörsen eingeleitet. Die Banken konnten nun als vorübergehende Unternehmer auftreten, wenn sie Aktien von Gesellschaftsunternehmungen erwarben oder als Kreditgeber, wenn sie die Effekten eine Zeitlang in ihren Kassen bewahrten; sie konnten endlich auch einen ausgedehnteren Handel mit Wertpapieren treiben[2]). Nach solchen modernen Kreditbanken, die sich der Pflege der Industrie widmeten, war in Deutschland ein großes Verlangen. Es bestanden zwar überall kleine Privatbanken, deren Tätigkeit bei der damaligen Verschiedenheit der Geldsorten hauptsächlich im Einwechseln der unterschiedlichen Münzsorten bestand; da dieses Geschäft allein aber nicht immer lohnend war, so wurde es häufig mit anderen Handelsgeschäften zusammen betrieben. Solche kleinen Bankgeschäfte waren indessen meist zu wenig kapitalkräftig als daß sie dem Verlangen nach Kreditgewährung in größerem Maßstabe hätten entsprechen können.

Neben diesen kleinen Bankunternehmungen bestanden die reichen, mächtigen Bankerfamilien, die Rothschild und die Bethmann in Frankfurt a. M., die Oppenheim und die Schaaffhausen in Köln usw. Aber auch diese Geldfürsten entsprachen aus mancherlei Gründen nicht immer dem Verlangen der industriellen Kreise nach Kreditgewährung. So forderte man denn Aktienbanken als Heilmittel gegen den Kreditmangel. Die neuen Banken sollten durch die Ausgabe ihrer Aktien kleine und kleinste Kapitalsplitter an sich ziehen, aus den kleinsten Kanälen der Volkswirtschaft Mittel bei sich zusammenströmen lassen, diese zusammenballen und dann mit den so beschafften bedeutenden Kapitalien unterstützend eingreifen in die Entwicklung der deutschen Industrie.

---

1) Vergl. Model-Loeb, Die großen Berliner Effektenbanken.
2) Erhard Hübener, a. a. O. 2. Kap. 2. Abschnitt.

Politische Gründe spielten mit bei der Forderung der Konzessionierung von Aktienbanken. Das sich seiner Macht bewußt werdende Bürgertum, das sich politisch in den erregten 1840er Jahren nicht betätigen konnte, wollte sich auf wirtschaftlichem Gebiete Machtmittel schaffen, um auf diesem Umwege auch politisch einflußreich zu werden. Die aristokratischen Rothschilds, damals die alleinigen großen Geldgeber der Staaten, fürchteten die Konkurrenz der auf demokratischen Grundlagen aufzubauenden Aktienbanken und stützten daher die reaktionäre Politik, namtlich die Metternichs. Von der Herrschaft der genannten Geldfürsten wollte man sich freimachen und deren finanzieller Macht eine andere, ebenbürtige entgegensetzen. Da man indessen nicht über derartige kolossale Mittel in einer Hand verfügen konnte, rief man, wie schon erwähnt, nach Aktienbanken. Namentlich an Aktiennotenbanken dachte man, in der Hoffnung, sich durch die Notenausgabe reichliche Mittel zu verschaffen, um dann, auf diese gestützt, eine Macht im Wirtschaftsleben zu werden, mit der auch die Regierung würde rechnen müssen. Alles Heil erhoffte man von der Durchführung des Vergesellschaftungsprinzips in Form des Aktienwesens und ging dabei von dem an sich ganz richtigen Gesichtspunkte aus, daß durch die Ansammlung auch der kleinsten Kapitalien und deren einheitliche Leitung die absolute Vorherrschaft des großen Kapitals gebrochen werden und auch kleine, vorwärtsstrebende Leute an großen, gewinnbringenden Unternehmungen beteiligt werden könnten.

Begreiflicherweise sahen die deutschen Regierungen diese Zeitströmung mehr als mißtrauisch an. Besonders Preußen stemmte sich mit allen Kräften dem Aktienwesen, das dort bis 1870 konzessionspflichtig blieb, vor allem aber den Aktienbanken und deren Notenprivilegien entgegen und erreichte auf solche Weise, daß sich in Deutschland die großen Banken nicht gleich von vornherein mit dem Notengeschäft verknüpften. Schwer war der Widerstand, den die deutschen Groß- und Mittelstaaten der neuen Entwicklung der Dinge entgegensetzten, und es gehörten ganze Männer dazu, ihn zu überwinden. Aber jene politisch aufgewühlte Zeit war eine große Zeit, und große, von hohen Idealen getragene Männer, wie David Hansemann, Gustav Mevissen, Ludolf Camphausen und andere standen an der Spitze des deutschen wirtschaftlichen Lebens. Alle diese Männer erstrebten die wirtschaftliche Erstarkung Deutschlands, sie wollten es befähigen erobernd auf dem Weltmarkte aufzutreten gleich den älteren westlichen

Nachbarn. Dazu waren industrielle Großbetriebe nötig, die als Aktiengesellschaften am leichtesten entstehen konnten, und deren Kreditbedürfnisse vermochten wieder Aktienbanken am besten zu befriedigen. Daher das ständige Bestreben nach Aktienbanken und der Widerstand der Regierungen, die deren Macht fürchteten.

Dies waren mit im wesentlichen die Gründe, die zu einem modernen deutschen Bankwesen führten; den politischen Hintergrund darf man aber dabei nicht übersehen.

Das Sturmjahr 1848 gab in Preußen den äußeren Anstoß zum Umschwung im Bankwesen. Zwei liberale Rheinländer, Ludolf Camphausen und David Hansemann, waren ins Ministerium gekommen und bewirkten eine Schwenkung der preußischen Politik. Man erleichterte fortan die Gründung von Aktiengesellschaften, wenigstens die der Industriegesellschaften, während man sich den großen Kreditaktienbanken gegenüber auch weiter ablehnend verhielt. Nur eine Ausnahme von der Regel hatte der um die Entwicklung des deutschen Bankwesens so sehr verdiente David Hansemann während seiner kurzen Amtsdauer als Finanzminister durchsetzen können:

In Köln stand das alte Abraham Schaaffhausensche Bankgeschäft vor dem Zusammenbruch, der bei der innigen Verbindung des Hauses mit der rheinischen Industrie unabsehbares Unheil über das Rheinland zu bringen drohte. Dies galt es durch schnelles Eingreifen zu verhüten. Besonders der rheinische Kaufmann Gustav Mevissen drängte zu einem Vergleiche und schlug den Gläubigern die Umwandlung in eine Aktiengesellschaft vor, zwecks Abfindung ihrer Forderungen durch Aktien der zu gründenden Bank. Der Vorschlag wurde angenommen, und im August 1848 unterzeichnete Hansemann[1]) das Dekret; damit entstand in dem A. Schaaffhausenschen Bankverein die erste moderne Großbank in Deutschland als Sprößling der Revolution von 1848.

Mit dem Schaaffhausenschen Bankverein glaubte man in Preußen sich für's erste begnügen zu können und konzessionierte keine weitere Aktien Kreditbank.

Der nächsten entstehenden Aktienbank, der Darmstädter Bank, blieb daher weiter nichts übrig als sich außerhalb Preußens niederzulassen. Nachdem auch die freie Stadt Frankfurt die Konzession verweigert

1) Vergl. A. Bergengrün, David Hansemann.

hatte, gingen die Gründer, zu denen namentlich Gustav Mevissen[1]) und A. Oppenheim gehörten, nach Darmstadt und gründeten dort im Jahre 1853 die Bank für Handel und Industrie nach dem Vorbilde des im Jahre 1852 in Paris gegründeten Crédit Mobilier. Das Recht der Notenausgabe konnte die neue Bank nach dem Pariser Muster allerdings nicht für sich durchsetzen, ein solches Recht erhielt vielmehr eine besondere „Bank für Süddeutschland", die jedoch mit der Darmstädter Bank in enger Fühlung stand. Darmstadt war aber kein geeigneter Platz für ein großes Kreditinstitut, und auch das Kapital der Bank war mit 25 Millionen fl. zu hoch gegriffen; Max Wirth meinte, sie habe mit der Laterne in der Hand Beschäftigung für ihr Kapital suchen müssen[2]).

In Preußen blieb bei der Abneigung der Regierung gegen Aktienbanken nichts weiter übrig, als die Verordnungen zu umgehen. Man half sich, indem man Kommanditgesellschaften auf Aktien gründete, die, da sie mindestens einen persönlich haftenden Inhaber aufwiesen, von der Konzessionspflicht befreit waren.

Diesen Ausweg benutzte unter anderen auch der ehemalige Finanzminister und Chef der Preußischen Bank, der frühere Aachener Wollhändler David Hansemann, der im Jahre 1851 die Diskontogesellschaft unter der Firma „Direktion der Diskontogesellschaft" als Kommanditgesellschaft auf Aktien mit 541000 Talern Kapital gründete.

Sie trat ins Leben als eine auf Gegenseitigkeit beruhende kaufmännische Gesellschaft nach Analogie des im Jahre 1848 in Brüssel gegründeten Kreditvereins[3]). Sie sollte, gewissermaßen als eine Vorläuferin der späteren Schulze-Delitzschschen Genossenschaftskassen, ein Verein der kleinen Handwerker sein und diskontierte Wechsel und gewährte Kredit zunächst nur an ihre Teilnehmer. Erst im Jahre 1856 wurde die Diskontogesellschaft eine moderne Bank mit 10 Millionen Talern Kapital[4]), indem ihr durch Statutenänderung die Kreditgewährung über den engen Kreis der Mitbeteiligten hinaus gestattet wurde, wie auch die Erwerbung industrieller Etablissements zum Zwecke der Wiederveräußerung[5]). Damit folgte die Bank dem Vorbilde ihrer

---

1) Vergl. J. Hansen, Gustav Mevissen, ein rheinisches Lebensbild.
2) Max Wirth, Geschichte der Handelskrisen.
3) Model-Loeb, a. a. O. S. 4.
4) Die Diskontogesellschaft 1851—1901. S. 14.
5) Die Diskontogesellschaft a. a. O. S. 156.

westdeutschen Schwestern und begann sich bald mächtig zu entwickeln.

In demselben Jahre, in dem sich die Diskontogesellschaft umgestaltete, erblickte auch die vierte der heutigen Großbanken, die Berliner Handelsgesellschaft[1]), das Licht der Welt, ebenfalls als Kommanditgesellschaft auf Aktien mit einem Grundkapital von 15 Millionen Talern[2]).

Zugleich entstanden in Preußen in allen Provinzen während der 1850er Jahre neue Notenbanken mit meist einer Million Taler Grundkapital und dem Notenausgaberecht in Höhe der gleichen Summe[3]), um dem ständigen Kreditmangel abzuhelfen.

Neben diesen neu entstandenen preußischen Notenbanken stand dann noch die Preußische Bank, die im Jahre 1846 durch Hinzuziehung von privatem Kapital aus der früheren Königlichen Bank entstanden war. Auch ihr wurde im Jahre 1856 eine Erleichterung zuteil; man hob ihre Notenschranke in Höhe von 10 Millionen Talern auf und ließ sie Noten in unbegrenzter Höhe ausgeben[4]).

Der preußischen Regierung wurden noch viele Pläne zur Gründung von Kredit-Aktienbanken zur Konzessionierung vorgelegt, aber sie blieb den Crédit Mobiliers gegenüber, wie man solche Institute im Hinblick auf das französische Vorbild nannte, bei ihrer Abneigung. Diese Banken von mitunter zweifelhafter Güte mußten sich daher, da sich auch die Mittelstaaten ablehnend verhielten, in die Kleinstaaten zurückziehen, wo sie mit offenen Armen aufgenommen wurden. 16 Notenbanken[5]) entstanden auf diese Weise in den 1840er und 1850er Jahren im außerpreußischen Gebiete des heutigen Reiches; sogar Schaumburg-Lippe leistete sich 1856 in der niedersächsischen Bank mit 600 000 Mark Kapital und Notenrecht in unbegrenzter Höhe eine Zettelbank.

Wenn diese kleinstaatlichen Banken überhaupt lebensfähig bleiben wollten, so waren sie natürlich darauf angewiesen, sich ihr Tätigkeits-

---

1) Rießer, Zur Entwicklungsgeschichte der deutschen Großbanken. S. 24.

2) Rudolf Meyer, Politische Gründer und die Korruption in Deutschland. S. 20.

3) H. von Poschinger, Bankwesen und Bankpolitik in Preußen. 2. Band, S. 46.

4) H. v. Poschinger, a. a. O. 2. Band. S. 46.

5) Soetbeer, Deutsche Münz- und Bankverfassung, Tabelle S. 212.

gebiet jenseits der Grenze, in Preußen, zu suchen, das denn auch mit einer Flut von Zetteln, zum Teil auf kleinste Beträge lautend, überschwemmt wurde und sich genötigt sah, wenigstens die kleinen Noten innerhalb seiner Grenzen zu verbieten. Bis 1875 besaßen noch 33 deutsche Banken das Notenrecht, trotzdem sich ihre Zahl schon in den 1860er Jahren vermindert hatte[1]).

Die Gründung all dieser Banken war in die zweite Hälfte der schon erwähnten Stifterära[2]) gefallen, die bis 1857 dauerte und den ersten Aufschwung der deutschen Industrie sah, den die neuen Banken eifrig zu fördern suchten, wenn sie auch nicht immer erfolgreich eingriffen. Jene Entwicklung war eine Gründerzeit im kleinen, zahlreiche neue industrielle Unternehmungen entstanden, namentlich in der Eisen- und Textilindustrie.

In Bayern[3]) z. B. wurden innerhalb der Jahre 1839—1848 nur 6 Aktiengesellschaften mit nicht ganz 4 Mill. Mk. Kapital begründet, während des folgenden Jahrzehnts von 1849—1858 aber 44 Gesellschaften mit 145 Mill. Mk. Kapital. Ähnlich war der Fortschritt auch in Preußen: Dort wurden während der Jahre 1834—1851 nur 14 Aktiengesellschaften mit 70 Mill. Mk. Kapital gegründet; die noch nicht ein Drittel so lange Zeitspanne von 1852—1857 hingegen sah 59 Gesellschaften mit 212 Mill. Mk. Kapital entstehen. Das Aktienkapital der während der Jahre 1853—1857 in ganz Deutschland entstandenen Gesellschaften beziffert Max Wirth auf rund 600 Mill. Mk., und die während desselben Zeitraumes auf Aktien neuer Eisenbahnen eingezahlten Summen schätzt er auf 420 Mill. Mk., während die von verschiedenen Eisenbahnen und industriellen Gesellschaften im Verlaufe von 10 Jahren aufgenommenen Prioritätsanleihen 618 Mill. Mk. überschritten. In Preußen wurden allein im Jahre 1856 neue Gesellschaften mit rund 450 Mill. Mk. Kapital konzessioniert, für das kapitalarme Land eine gewaltige Leistung.

Das Jahr 1856 war aber auch der Höhepunkt der Konjunktur, denn der Krimkrieg war glücklich beendigt und hatte die Börse erleichtert aufatmen lassen. Das folgende Jahr 1857 brachte jedoch auf die günstige Konjunktur des Vorjahres den Umschwung, eine Krise machte 1857 der Stifterära ein Ende. Die neugegründeten Banken

1) Sombart, a. a. O. S. 198.
2) Poschinger, a. a. O. 2. Band. S. 46.
3) Sombart, a a. O. S. 95.

gerieten in große Bedrängnis; sie hatten häufig Fehlgriffe bei der Beteiligung an industriellen Werten gemacht und mußten nun schweres Lehrgeld zahlen. Vielfach war ihnen die Krise überraschend gekommen, und sie blieben auf ihren Emissionen sitzen. Die Darmstädter Bank war so stark engagiert, daß sie dicht vor dem Ruin stand und man ernsthaft an ihre Liquidation dachte. 1859 und 1860 mußte sie ihr Kapital auf 15 Mill. fl. herabsetzen. Auch die Diskontogesellschaft hatte sich sofort nach ihrer Umgestaltung auf industriellem Gebiete betätigt und Hüttenwerke erworben, die sich später zu der bekannten Dortmunder Union auswuchsen. Die Erwerbung war aber in der Haussezeit zu hohen Preisen erfolgt, brachte eine große Enttäuschung, und wegen der Krise blieb die Bank auf ihren entwerteten Werken sitzen [1]). Nach dem Konjunkturumschlag hielten sich die Banken vorsichtig von großen Unternehmungen fern und waren darauf bedacht die Wunden, die sie durch ihre Verluste erhalten hatten, zu heilen und die Effekten, die sie übernommen hatten, allmählich im Publikum abzusetzen.

Die folgende Zeit, die 1860er Jahre, trugen in Deutschland überhaupt den Stempel ruhiger Sammlung und doch auch wieder emsiger Arbeit. Während dieses Jahrzehnts wuchs man hinein in die vergrößerten Verhältnisse und bemühte sich zu befestigen und auszubauen, was die 1850er Jahre geschaffen hatten. Die Landwirtschaft modernisierte sich immer mehr, und die führenden Industrien, die Montan- und die Textilindustrie wurden endgültig dem Großbetriebe gewonnen. In deutschen Hüttenwerken [2]) wurde an Schmiedeeisen und Stahl produziert für

1850	47,6	Mill. Mk.
1860	102,6	„ „
1870	465,8	„ „

Die Zahl der Baumwollspindeln stieg von

900 000 im Jahre 1852 auf
2 Millionen „ „ 1867.

All dem schloß sich der Fortschritt des Verkehrswesens an; infolge der Unternehmertätigkeit von Persönlichkeiten wie des Doktors Strous-

---

[1]) Diskontogesellschaft 1851—1901. S. 158.
[2]) Adolf Berliner, Die wirtschaftliche Krisis. S. 17 ff.

berg u. a. wurden neue Eisenbahnlinien gebaut und das Bahnnetz in den Hauptstrecken festgelegt. Es wurden in Deutschland jährlich an Eisenbahnen gebaut:

1835—55	398	km
1855—65	533	„
1865—68	604	„
1869	900	„
1870	1452	„

1865 gab es 13900 km Eisenbahnen in Deutschland.

Störend machten sich nur die politischen Verwicklungen bemerkbar. Der italienische Krieg Österreichs verschlimmerte die Nachwehen der Krise von 1857, und in Deutschland selbst kam es nach dem dänischen Kriege zum deutschen Bruderkriege von 1866. Es folgte die Gründung des Norddeutschen Bundes und damit die einheitliche Gestaltung wenigstens Norddeutschlands, was wieder dem wirtschaftlichen Leben zugute kam. Zwar lag noch immer wie ein Alp die Gereiztheit Frankreichs über Preußens Erfolge auf den Gemütern, so daß ein Krieg auf die Dauer unvermeidlich schien, aber trotzdem ließ sich der Fortschritt nicht aufhalten. Deutschland war in lebhafter wirtschaftlicher Tätigkeit begriffen und freute sich seiner friedlichen Entwicklung, als Frankreich plötzlich mit seinen Kriegsdrohungen hervortrat[1]).

Deutschland hatte in diesen Jahren der Entwicklung viel gewonnen, es hatte sich in Industrie und Handel auf moderne Grundlagen gestellt und den Kapitalismus ins Land hinein gelassen. Große, moderne Aktienkreditbanken, die Hauptdienerinnen kapitalistischen Geistes, waren entstanden und begannen sich gut zu entwickeln. Zur absoluten Herrschaft im Wirtschaftsleben hatten sie sich in der kurzen Zeit ihres Bestehens allerdings noch nicht emporschwingen können, sie mußten bis nach dem französischen Kriege noch hinter den großen Geldfürsten, den Finanziers und den vielen kleinen Privatbanken zurückstehen. Die Vormachtstellung der heutigen Großbanken setzte erst später auf Grund eines Entwickelungsganges ein, der uns in der Folge noch beschäftigen wird.

1) Vergl. Diskontogesellschaft a. a. O. S. 160.

2. Kapitel.

Wirtschaftliche Verhältnisse und Ursachen der Krise; ihr äußerer Verlauf.

Die sogenannten „Gründerjahre" in Deutschland, die die Zeit von 1871 bis 1873 umfassen und die durch den Gründungskrach im Herbste 1873 abgeschlossen wurden, sind nur erklärlich, wenn man den politischen Hintergrund jener Tage in Betracht zieht. War doch erst kürzlich die alte Sehnsucht der Deutschen erfüllt. Auf den Schlachtfeldern Frankreichs war die Kaiserwürde erneuert worden, die deutschen Stämme hatten sich geeinigt und das alte Reich war in neuer Gestalt wiedererstanden. Der politische Schwerpunkt Europas hatte sich von Paris nach Berlin verschoben. Dazu kam noch eine bedeutende Kriegsentschädigung nach Deutschland, fünf Milliarden Franken! Die wenigsten konnten sich eine klare Vorstellung von dieser Summe machen, und viele gebärdeten sich so, als wenn sie ihren Anteil daran schon in der Tasche hätten und ihn nun möglichst vorteilhaft anlegen müßten.

Man knüpfte überschwängliche Hoffnungen an das Reich; alle möglichen Ideale sollte es verwirklichen. Bei zum Teil so übertriebenen Erwartungen konnte es natürlich nicht ausbleiben, daß manch' einer den grauen Alltag dort wiederfand, wo er ein Utopia vermutet hatte.

Vorerst jedoch[1]) sah man alles im rosigsten Lichte. Das gehobene Selbstgefühl des Volkes, die unbestimmte Ahnung einer großen nationalen Zukunft verursachten denn auch eine ungeheuere Anspannung aller wirtschaftlichen Kräfte, der eine Steigerung aller Werte folgte. Namentlich stieg überall der Bodenpreis, die Staatspapiere und sonstigen Effekten schnellten in die Höhe, und in den Städten erklommen die Mieten und Lebensmittelpreise eine vorher unbekannte Höhe. Auch die Arbeiter, die als neuer vierter Stand sich allmählich zu fühlen begannen, rührten sich, sie forderten höhere Löhne und setzten sie bei dem allgemeinen Vertrauen in die Zukunft auch leicht durch. Soweit war die Entwicklung ganz gesund; anders gestalteten sich indessen die

---

[1]) Vergl. Dr. F. Stöpel, Die Handelskrisis in Deutschland. S. 20, 21.

Verhältnisse als die Börse die Hochkonjunktur, die eingesetzt hatte, maßlos aufpeitschte, und als die in Neugründungen festgelegten Gelder bei weitem die Sparkraft des Volkes überstiegen.

Den stärksten Umschwung erlebte naturgemäß die neue Reichshauptstadt Berlin, denn es war die Residenz des Kaisers geworden, die erste Stadt eines mächtigen Reiches und besaß nun den Ehrgeiz, den älteren europäischen Schwesterresidenzen in jeder Hinsicht ebenbürtig zu werden. Berlin war damals in kommerzieller Hinsicht zurückgeblieben und ziemlich einflußlos. Es lag in jener Zeit noch zu sehr „östlich", und abgesehen von seiner politischen Rolle, zeigte es noch vielfach peripherischen Charakter.

Der Schwerpunkt Deutschlands hatte bis dahin im Westen gelegen; Frankfurt, bis 1866 die Hauptstadt, war der finanzielle Mittelpunkt. Die Frankfurter Börse war die erste in Deutschland und gab erst ganz allmählich und widerwillig die Führung an Berlin ab. Köln, der Mittelpunkt der rheinischen Industrie, und Frankfurt waren die Sitze der alten, tonangebenden Bankfirmen. Ähnlich verhielt es sich auch mit den Bewohnern; die Leute aus dem Westen, die Rheinländer und Westfalen, waren den Bewohnern Altpreußens in wirtschaftlicher und politischer Entwicklung weit voran. In Westelbien blühte eine alte Industrie in Form des Großbetriebes neu auf, während in Ostelbien der Ackerbau unumschränkt herrschte; eine Industrie, die durch große Banken hätte gepflegt werden können, war kaum in den Anfängen vorhanden.

Dies sollte nun anders werden. Berlin fühlte sich, wenn auch noch ohne innere Berechtigung, als Weltstadt; es wollte nicht nur politisch, sondern auch kulturell und kommerziell die Hauptstadt sein. Bezeichnend für die Stimmung, die in Berlin herrschte, ist die Notiz, womit das Berliner Tageblatt sein Erscheinen vom 1. Januar 1872 ab ankündigte. Es heißt da: „In einer Zeit, da die Augen der Welt auf Berlin gerichtet sind, treten wir mit dem Berliner Tageblatt vor die Öffentlichkeit. Preußens Hauptstadt ist Deutschlands Hauptstadt geworden, die preußische Königstadt deutsche Kaiserstadt. Wie ohne sonstigen Vergleich Paris Frankreich war, so will und wird Berlin Deutschland und die Großstadt Weltstadt werden. . . . . Entsprechend dem Schillerschen Worte: „Es wächst der Mensch mit seinen höh'ren Zwecken", trägt jetzt auch Berlin die Verpflichtung in sich, zu wachsen, und nicht bloß räumlich. Das Material soll in weltstädtischem Sinne redigiert werden, es muß uns das Bewußtsein beseelen: Für die

zivilisierte Welt schreibt, wer für Berlin schreibt"[1]). Hier wird in kurzen Worten ausgesprochen, was so ziemlich jeder damals in Berlin dachte und fühlte. Das Wort Berlin wirkte wie ein Magnet, von überallher strömte man herbei, um dort sein Glück zu machen. Berlin vergrößerte sich zusehends und erlebte ein wahrhaft amerikanisches Wachstum. (Siehe folgende Tabelle: Richard Boeckh, Die Bewegung der Bevölkerung der Stadt Berlin in den Jahren 1869—1878, S. 15, 28, 86.)

Jahr	Einwohner von Berlin	Nach Berlin zugezogene	Überschuß der Zugezog. über die Abgezog.	Zahl der Eheschließung.	Eheschließungen von Männern im Alter unter 20 Jahren
	(polizeilich gemeldete Personen)				
1866	661 641	72 015	211	7 385	—
1867	684 391	80 448	20 540	8 271	—
1868	716 088	81 870	23 622	8 019	—
1869	746 103	92 316	30 019	8 423	16
1870	768 871	96 735	11 533	8 814	18
1871	799 519	132 871	55 182!	8 225	10
1872	844 379	129 854	43 807!	11 481	29
1873	882 316	137 176!	41 981!	12 397!	116!
1874	916 449	127 808	33 875	13 106!	54
1875	948 534	133 412	35 469	14 529!	20
1876	981 118	121 943	28 076	12 093	8
1877	1 010 946	107 251	23 060!	11 006	2
1878	1 039 447	106 890!	23 923	10 429	1!

Die Zahlen der Tabelle sprechen für sich selbst. Entsprechend der Hochkonjunktur 1871—73 steigt plötzlich ganz bedeutend der Zuzug nach Berlin, um mit der folgenden Baissezeit wieder zu sinken und gegen Ende der 1870er Jahre seinen Tiefstand zu erreichen. Ein ebenso getreues Spiegelbild der Konjunktur bieten die Eheschließungen, nur daß sie naturgemäß um einige Jahre gegen die Hochkonjunktur verspätet ihre größte Zahl erreichen. Nur speziell die Eheschließungen der jugendlichen Männer unter 20 Jahren folgen eng der Konjunktur und bieten ein besonders krasses Bild des Auf- und Abschwankens.

1) Annonce in der Vossischen Zeitung Nr. 311, 29. Dezember 1871, 4. Beiblatt.

Alles, was wenig zu verlieren hatte, aber viel zu gewinnen hoffte, strömte in des Reiches neuer Hauptstadt zusammen. In den Jahren 1870—73 nahm Berlins Einwohnerschaft um rund 114 000 zu, was gegenüber den 768 000 Einwohnern im Jahre 1870 eine Vermehrung um fast den sechsten Teil der Bevölkerung bedeutete. Eine große Wohnungsnot stellte sich ein (auf dem Tempelhofer Felde entstand eine förmliche Barackenstadt), und sie verursachte phantastische Mietpreise für jene Zeit, die bis dahin in der Hauptsache fast nur kleinbürgerliche, bescheidene Verhältnisse gekannt hatte. In Berlin brodelte und gärte es, alle geschäftlichen Verhältnisse gerieten in Fluß und gestalteten sich um, fabelhaft war die Zahl der neuen geschäftlichen Unternehmungen, die dort ins Leben traten; es regte sich an allen Ecken und Enden, und dorthin wanderte man deswegen in Masse aus[1]). Die gewissenlosesten Abenteurer fanden sich in Berlin zusammen. Sie alle wollten dort schnell und mühelos, gleichgültig auf welche Art und Weise, zu Reichtum gelangen. Unter die „Gründer" zu gehen, selbst mitzugründen, schien der bequemste Weg zu sein, um dieses Ziel zu erreichen.

Berlin hatte infolge des Zusammenströmens aller dieser Leute seinen bisherigen Charakter gänzlich geändert, es war ein protzenhafter Parvenü geworden, bedingt durch die allerjüngste preußische Entwicklung. Die Börse und die Jobber regierten und spielten die erste Rolle[2]), indem sie die früher tonangebende hohe Beamtenschaft in den Hintergrund drängten.

Ähnlich wie in Berlin ging es in allen größeren Städten Deutschlands zu; überall schossen neue Aktien-Unternehmungen wie Pilze aus dem Boden oder wurden ältere, in Form der Einzelunternehmung bestehende, erworben und „umgegründet", d. h. zum Zwecke der Vergrößerung in Aktiengesellschaften umgewandelt. Diese Entwicklung lag nicht etwa nur im Zeitgeschmack, sondern sie war vielmehr eine Notwendigkeit. Deutschland wurde Industriestaat. Die Maschinen setzten sich immer mehr durch und führten zur Arbeitsteilung, zur Dezentralisation und zur Kombination verwandter Betriebe unter einheitlicher

1) Karl Roscher, Zur Kritik der neuesten wirtschaftlichen Entwicklung im Deutschen Reiche. Otto Glagau, der Börsen- und Gründungsschwindel in Berlin. S. XXVI.

2) Gustav Ringels, Die Verkehrsgeschichte der deutschen Eisenbahnen. S. 155 ff.

Leitung. Der bisherige Klein- und Alleinbetrieb mußte dem Großbetriebe weichen.

Die neue Produktion war Massenproduktion und diente dem Massenbedarf. Der Unternehmer, der persönlich mit seiner Unternehmung verwachsen ist, war nicht so wichtig für die neue Industrie als das Verfügen über erhebliche Kapitalien und ausgedehnten Kredit. Diesen neuen Ansprüchen waren die Mittel des Unternehmers meist nicht gewachsen, und man wählte daher den Ausweg der Kapitalsassoziation, wenn man neue Unternehmungen schuf oder ältere Alleinbetriebe „umgründete". Eine Gesellschaft konnte ihr Kapital durch Ausgabe von Aktien leicht vergrößern und erhielt auch leichter Kredit als der alleinige Eigentümer, da die Geldgeber sich auf die verschiedenste Weise einen Überblick über die Lage der Gesellschaft verschaffen konnten. Endlich schien auch, wenigstens im Prinzip, die unpersönliche Aktiengesellschaft mehr Gewähr für gesichertes Fortbestehen zu bieten als der einzelne Unternehmer mit dem das ganze Unternehmen steht und fällt. Die ganze berühmte und berüchtigte Gründerzeit war bedingt durch die Entwicklung der Industrie in Form der Aktiengesellschaft[1]). Dazu hob die Frankfurter Zeitung[2]) noch folgende, ihrem demokratischen Ideal entsprechende Vorzüge der Aktiengesellschaft hervor: „Die Großindustrie konnte vermittels der Umwandlung in Aktiengesellschaften aus den Händen einzelner Ritter vom Schornstein in diejenigen des kleinen und zersplitterten Kapitals übergehen[3]). Die Aktiengesellschaft mit ihren bedeutenden Kräften macht die Industrie nicht nur dem Auslande gegenüber konkurrenzfähiger, sie bietet auch den arbeitenden Klassen große Vorzüge im Vergleich zum Einzelbetriebe. Sie ist eine Vorschule der Genossenschaft, hinsichtlich der Leitung und Verwaltung; sie gewährt nicht nur der Steuerbehörde, sondern auch dem Arbeiter einen genauen Einblick in die Lage des Geschäfts und in den Ertrag, sie erreicht daher eine richtigere Abwägung der Beziehungen zwischen Kapital und Arbeit." Angesichts der großen Überproduktion in neuen Gesellschaften und infolge des durch die vielen

---

1) Vergl. Berliner Jahrbuch 1872.

2) Frankfurter Zeitung, Jahresbericht für 1872. 1. Blatt in Nr. 5 v. 5. Jan. 1873.

3) F. Perrot, Das Aktienunwesen. S. 122—127: Die Ausgabe von kleinen Aktien war gestattet; Inhaberaktien konnten bis zu 100 Talern herunter, Namensaktien gar bis zu 50 Talern ausgegeben werden.

faulen Gründungen hervorgerufenen Schwindels mußte die Zeitung ihre Meinung verteidigen: „Die Kapitalsassoziation . . . . ist jedenfalls kein wirtschaftlicher Rückschritt, sondern eine höhere Stufe in der wirtschaftlichen und sozialen Entwicklung, so wenig dieser Satz im Augenblick äußerlich gerechtfertigt sein mag."

Die näheren Einzelheiten, wie solche Gesellschaften zustande kamen, sowie die Tätigkeit der Gründer und Gründungsbanken werden wir im dritten Kapitel kennen lernen.

Die Regierung kann man nicht ganz von der Schuld freisprechen, die in den schlimmen Schwindel ausartende Hochkonjunktur noch ermuntert zu haben. Sie war nicht zurückhaltend genug in der Verwendung der französischen Kriegsentschädigung, sondern nur darauf bedacht, keine Zinsen davon zu verlieren. „Der ganze Organismus unserer Verkehrswelt beruht darauf, daß keine Zinsen verloren gehen", sagte Ludwig Bamberger, und Minister Delbrück pflichtete ihm bei: „Es ist das Geheimnis unserer Zeit, keine Zinsen zu verlieren."

So richtig diese Grundsätze an und für sich sind, so wäre es doch besser gewesen, wenn das Reich sich in der Anlage der Entschädigungsgelder vorsichtig zurückgehalten hätte. Statt dessen brachte es große Summen auf den Markt, vermehrte dadurch die Geldflüssigkeit und die allgemeine Unternehmungslust.

Im ganzen hatte Frankreich 1,2 Milliarden Mark an Deutschland bezahlen müssen[1]). Von dieser Summe wurden bezahlt die dem Norddeutschen Bunde und den süddeutschen Staaten zugeteilten Quoten, die im Jahre 1870 für den Krieg aufgenommenen Anleihen (der Norddeutsche Bund kündigte bis 1. Februar 1872: 546 Mill. Mk. Anleihen und Schatzanweisungen[2]) und sonstigen Kriegskosten, wofür der Norddeutsche Bund z. B. rund 1,8 Milliarden Mk. zu verwenden hatte[3]). Auch die einzelnen Staaten tilgten mit dem auf sie entfallenen Anteile der Entschädigung ihre Schulden. Preußen tilgte z. B. 1871—1872 Staatsschulden in Höhe von über 200 Mill. Mk. 32 Mill. Mark wurden an Schatzanweisungen der Marineanleihe eingelöst, und 561 Mill. Mk. wurden als Invalidenfonds verzinslich angelegt und die Effekten dafür, meist Eisenbahnprioritäten, aus dem Markte ge-

1) Soetbeer, Die fünf Milliarden. S. 7.
2) Derselbe a. a. O. S. 19.
3) Derselbe a. a. O. S. 9.

nommen. Damit jedoch noch nicht genug, legte das Reichskanzleramt bis Juni 1873 auch noch 246,6 Mill. Mk. verzinslich an in Schuldverschreibungen deutscher Staaten, in sicheren Eisenbahnpapieren, Kommunalpapieren und Pfandbriefen, welche Summen demnach für das Publikum als Anlagemöglichkeiten verloren gingen[1]). Es waren dies für das damalige Deutschland gewaltige Summen, die plötzlich in Bewegung gesetzt wurden. Große Kapitalien, die bisher in den Staatsanleihen sicher angelegt waren, wurden frei und suchten neue Anlage, naturgemäß meist in den unsicheren Dividendenpapieren der eben geschaffenen neuen Gesellschaften, die hohen Gewinn verhießen. Dazu zog das Reich, wie vorhin erwähnt, um die ihm zur Verfügung stehenden Summen verzinslich anzulegen, noch namhafte Beträge an sicheren Effekten aus dem Verkehr, so daß auch auf diese Weise viele Kapitalien den „neuen Werten" zuströmten mit denen die Börse den Markt überschwemmte.

Verschärft wurden die unerquicklichen Zustände noch durch die neue Münzgesetzgebung, die an Stelle der einzelstaatlichen — meist Silberwährungen — die einheitliche Goldwährung setzte. Auch hier ging das Reich planlos vor. Statt, wie es zweckentsprechend gewesen wäre, den Übergang zum neuen System möglichst zu beschleunigen, trieb man Verschleppungspolitik, indem man neue Münzen ausprägte ohne in demselben Maße alte einzuziehen. Die Geldfülle wurde durch diese Vermehrung der Umlaufsmittel noch verstärkt und kam wieder der Unternehmungslust zugute. Schätzungsweise[2]) liefen 1867—1871 durchschnittlich 2100 Mill. Mk. an Umlaufsmitteln in Deutschland um, davon entfielen etwa 1620 Mill. Mk. auf Metallgeld (Soetbeer[3]) schätzt, daß Anfang 1870 1440 Mill. Mk. bares Geld in Deutschland umlief). Nun kamen infolge der Ausprägung neuer Goldmünzen 1086 Mill. Mk. hinzu, während nur für 204 Mill. Mark alte Münzen eingezogen wurden. Bis zum März 1873 waren auf diese Weise etwa 40 % mehr Umlaufsmittel im Lande als vor dem Kriege[4]). Diese Geldfülle half mit, die Hochkonjunktur gewaltig auf-

---

1) Soetbeer a. a. O. S. 10.

2) Max Wirth, Die Reform der Umlaufsmittel im Deutschen Reiche. S. 31 ff.

3) Soetbeer a. a. O. S. 8.

4) Max Wirth, Die Münzkrisis und die Notenbankreform im Deutschen Reiche. S. 35 ff.

zupeitschen und beförderte indirekt einen allgemeinen Preisaufschlag und Geldentwertung, denn die gleichgebliebene Einwohnerzahl konnte im soliden Geschäftsverkehr nicht ohne weiteres ihre Geschäfte um 40 % entsprechend der Umlaufsmittelzunahme vermehren.

Die Lebensansprüche der breiten Masse der Bevölkerung hoben sich gewaltig. Der plötzlich gesteigerte Bedarf konnte von der Produktion gewohnten Umfanges nicht zu denselben früheren Preisen befriedigt werden, und so mußten notwendig die Preise in die Höhe gehen. Dieser Umstand reizte wieder die Unternehmer die günstige Konjunktur auszunützen, selbst zu übertrieben hohen Preisen ihre Unternehmungen zu vergrößern oder neue ins Leben zu rufen, um von den gestiegenen Preisen zu profitieren. Solange der Markt eine derartige Vergrößerung verlangte, herrschte die gesunde Haussestimmung, die jedoch ins Krankhafte umschlug, als infolge der maßlosen Gründerei die Produktion die Nachfrage überschritt, so daß der „Krach" kommen mußte, als der Markt überfüllt war[4]).

An eine Gesundung der deutschen Volkswirtschaft war vorläufig nicht zu denken; die Geldfülle staute sich im Lande ohne nach außen abfließen zu können, da, solange die französischen Kriegskostenzahlungen (bis Herbst 1873) dauerten, die Wechselkurse ständig günstig für Deutschland standen. Erst als die Zahlungen aufhörten, und kurz danach der Krach ausbrach, trat die Reaktion mit einem allgemeinen Preissturze ein, und die Goldmünzen flossen massenhaft ins Ausland ab, da im Inlande noch die alten Silbermünzen zu Zahlungen benutzt werden konnten.

Endlich hatte sich auch durch die Gesetzgebung kurz vor dem Kriege ein vollständiger Umschwung angebahnt und die altgewohnten Verhältnisse unvermittelt über den Haufen geworfen. Im norddeutschen und deutschen Reichstage herrschte eine Mehrheit von Liberalen und Manchesterleuten, die als Reaktion gegen das bisherige System der Gebundenheit nunmehr die größtmögliche wirtschaftliche Freiheit durchsetzte.

Ganz unvermittelt wurde der Zunftzwang aufgehoben, die Gewerbefreiheit und die Freizügigkeit eingeführt, so daß plötzlich jeder einzelne, gelöst von den früheren Beschränkungen, einen beliebigen

4) Vergl. Hermann Paasche, Studien über die Natur der Geldentwertung und ihre praktische Bedeutung in den letzten Jahrzehnten. S. 150 ff.

Beruf treiben und seinen Wohnsitz aufschlagen konnte, wo es ihm beliebte. Die Folge dieser Maßregel war denn auch der starke Andrang nach den Städten und ein vollständiges Durcheinanderschütteln der Einwohnerschaft des Landes. Auf diesem Wege fuhr der norddeutsche Reichstag fort, als er am 11. Juni 1870 die Konzessionspflicht für Aktiengesellschaften aufhob. Nach Erfüllung gewisser minimaler Vorschriften konnte nunmehr jede Gesellschaft gegründet werden.

Die fast schrankenlose Freiheit machte sich die einsetzende Hochkonjunktur nach dem Kriege sogleich zunutze und war bestrebt, jetzt an Neugründungen mit einem Schlage nachzuholen, was bisher an naturgemäßer Entwicklung durch das Konzessionssystem verhindert worden war. Die Frankfurter Zeitung[1]) meinte: „Würden sich in Deutschland seit Jahrzehnten Bank- und Industriegesellschaften frei und dem Bedürfnis entsprechend entwickelt haben, so wären wir wahrscheinlich von einem großen Teile der häßlichen Erscheinungen, die das abgelaufene Jahr zutage förderte, verschont geblieben."

Das neue, 1870 in Kraft getretene Aktiengesetz wies zahlreiche Lücken auf, namentlich war den Gründern der Gesellschaft fast ganz freie Hand gelassen, und kaum eine Bestimmung nahm die Aktionäre gegen gewissenlose Schwindler in Schutz. Die Gründer waren den Aktionären nicht verantwortlich dafür, daß sich der Gründungsvorgang ordnungsmäßig abgespielt hatte, und es gab kein Sperrjahr für die Aktien der neuen Gesellschaften, innerhalb dessen sie vom Börsenverkehr ausgeschlossen blieben. Alle jene Einschränkungen, die immerhin eine gewisse Gewähr für das Interesse der Gründer am Gedeihen ihres Unternehmens boten, fehlten. Die Aktien durften unter pari ausgegeben werden[2]), junge Aktien konnten emittiert werden, ehe die alten voll eingezahlt waren, und überhaupt konnte die Gründung schon gesetzlich zustande kommen, wenn nur nachgewiesen wurde, daß wenigstens 10 % des Gesellschaftskapitals eingezahlt worden war (die Versicherungsgesellschaften mußten 20 % eingezahltes Kapital nachweisen[3]). Aber selbst die Einzahlung der 10 % wußte man, wie die Praxis lehrte, noch geschickt zu umgehen. Schutzlos waren die Aktionäre, durch

---

[1]) Frankfurter Zeitung, Jahresbericht für 1872 in Nr. 5, 1. Beiblatt vom 5. Januar 1873.

[2]) Hübener a. a. O. S. 109—111.

[3]) Karl Roscher, Zur Kritik der neuesten wirtschaftlichen Entwicklung im Deutschen Reiche. S. 31.

die vorhergehende Entwicklung nicht zu selbständigem Handeln erzogen und nicht gewöhnt nur dem eigenen Urteil zu trauen, den Leitern der Aktiengesellschaften in die Hände gegeben, und jene Leute verstanden es vortrefflich, sich auf Kosten der Gesellschaft zu bereichern. Was Wunder, daß sich unter solchen Umständen ein unsolides Geschäftsgebahren breit machte und Leute mit weitem Gewissen das gutgläubige Publikum, das in seiner ungezügelten Spekulationslust blind und kritiklos alle möglichen Spielpapiere kaufte, ausbeuteten.

Von seiten der Regierung stand man dem ganzen Treiben damals ziemlich verständnislos gegenüber, man unterschätzte die gärenden Kräfte im Volke, dem die alten Verhältnisse zu eng geworden waren, und das sich nun mit einem siegestrunkenen Optimismus, wie ihn nur eine an großen Ereignissen reiche Zeit mit sich bringt, in ungeheurem Betätigungsdrang in alle möglichen neuen Unternehmungen stürzte. Man ließ die Dinge gehen, wie sie wollten und mischte sich nicht ein.

Wie die Regierung, so verhielt sich auch die Gelehrtenwelt der Zeitströmung gegenüber meist passiv; sie fühlte nicht mit der Psychologie des Volkes, sie gestand sich nicht ein, daß Deutschland, von frischer Schwungkraft erfüllt, sich anschickte mit den älteren Mächten auf dem Weltmarkte zu konkurrieren und lehnte die Tendenzen jener trotz aller Ausschreitungen großen Zeit ab. Zum Teil läßt sich aber diese Passivität entschuldigen; denn man erkannte die Gründerjahre nicht als eine, allerdings bösartige, Kinderkrankheit der jungen Volkswirtschaft, die von allen Seiten die verschiedensten Einflüsse auf sich wirken sah und vollkommen neuartige, vergrößerte Verhältnisse schuf, die zu ihrer Beurteilung eines von der bisherigen Entwicklung ganz abweichenden Maßstabes bedurften. Vielfach wurde der klare Blick auch getrübt durch die große Ausdehnung des in solchen Zeiten des Umschwungs stets mit unterlaufenden Schwindels, der selten das Gute vom Bösen, vielmehr alle Neuschöpfungen ohne Unterschied als „faul" in einen Topf werfen ließ.

Man verneinte überhaupt jeden Fortschritt und glaubte in dem Schwindel alle frühere Anständigkeit und Ehrlichkeit untergehen zu sehen; so sehr hatte der allgemeine „Hexensabbat" (der damals gebräuchliche Ausdruck für das Treiben der Gründer und ihrer Genossen) auf alle Kreise des Volkes übergegriffen. Schon im Jahre 1871 klagte Virchow, daß auch Beamte in wachsender Zahl durch Bestechung im

Schwindel untergingen[1]), und ähnlich äußerte sich Heinrich von Treitschke[2]) über die überstürzte Entwicklung: „Während wir zum ersten Male ganz verstehen, was Geldwirtschaft ist, überrascht uns bereits die Wirtschaftsform der Zukunft, die Kreditwirtschaft, durch eine Fülle neuer Gebilde. . . . Es ist der alte Fluch der Menschheit, daß sie den notwendigen Schmerz der großen Übergänge ihrer Entwicklung durch Irrtum und Leidenschaft noch verstärkt. Nun fällt die schwere wirtschaftliche Krisis unserer Tage in eine Zeit der Gärung aller sittlichen Begriffe. Die alte Philosophie gilt für überwunden, eine neue hat sich nicht zur Herrschaft emporgearbeitet."

Solche Besorgnis war nicht ungerechtfertigt, wenn man bedenkt, welches damals die treibenden Kräfte waren. Gründer und Gründungsbanken, die wir im nächsten Kapitel näher zu schildern haben, schufen im Verein mit der Börse immer neue Unternehmungen, solide und unsolide und überschwemmten mit deren Aktien den Markt. Aber so leistungsfähig sich letzterer in der Aufnahme der neuen Effekten drei Jahre hindurch bewies, endlich mußte er einmal überfüllt sein, und als der Augenblick eintrat, war der Rückschlag, der Krach, da. Und zwar kam der Anstoß dazu aus Wien, denn Österreich hatte auf Grund guter Ernten eine ähnliche Hochkonjunktur erlebt wie Deutschland, hatte sich ebenfalls über seine Kräfte in neuen Unternehmungen (Eisenbahnen, Banken, Industriegesellschaften usw.) festgelegt, und das kapitalarme Land sah daher die Krise, die eine schwere Depression einleitete, früher über sich hereinbrechen als Deutschland (vergl. S. 36). Aber auch im Reiche ließ sich der Krach nur hinausschieben, nicht vermeiden; die Dinge lagen zu verfahren. Im folgenden wollen wir kurz schildern, wie sich in großen Zügen der Entwicklungsgang in Deutschland vollzogen hat.

Wie erwähnt, wurde auf Grund des Aktiengesetzes vom 11. Juni 1870 der Konzessionszwang für die Gründung der Aktiengesellschaften aufgehoben, und sofort machte die Geschäftswelt von dieser Erleichterung Gebrauch. Diese Befreiung von gesetzlichem Zwang fiel gerade in die Zeit, als sich schon Kriegsgefahr bemerkbar machte. Die Stimmung im

---

[1]) Virchow am 12. Dezember 1871 im preußischen Abgeordnetenhause.

[2]) Heinrich v. Treitschke, Der Sozialismus und seine Gönner. S. 23—30.

Volke war geteilt, man hoffte auf den Sieg, sah aber doch ernst in die Zukunft. Die Börse indessen war deprimiert und versagte bei der Aufnahme der 300 Mill. Mk. Kriegsanleihe des Norddeutschen Bundes. Am 15. Juli betrug der Diskont 6 % und stieg am 18. auf 8 %, um erst nach den deutschen Siegen wieder (am 5. September) auf 5 % zu fallen. Durch die schnellen Siege stieg das deutsche Selbstvertrauen, konnte man doch schon Anfang September einen glücklichen Ausgang des Krieges vermuten. Nach den Ereignissen vor Sedan usw. hoffte man auf baldige Beendigung des Krieges; es gab eine große Enttäuschung, als die französische Republik den Kampf fortsetzte. Die Börse wurde matt, die Kurse standen nicht übermäßig hoch, nur die Einnahme von Metz und Straßburg hob die Kurse zeitweilig. Trotzdem trat schon in der zweiten Hälfte des Jahres 1870, während des Krieges, die verhältnismäßig hohe Zahl von 34 Aktiengesellschaften[1]) ans Licht; es waren dies teils Neu-, teils Umgründungen. Infolge der Fortsetzung des Krieges begann das Jahr 1871 mit einer unsicheren Haussestimmung, die sich aber bald immer mehr festigte, was auch in der Zahl der Gründungen zum Ausdruck kam. 259 Aktiengesellschaften sah man allein in Preußen neu entstehen[2]). (Nach Roscher a. a. O. waren es in Preußen 235 Gesellschaften mit rund 1140 Mill. Mk. Kapital[3]). Das nationale Bewußtsein[4]) erwachte, und das deutsche Kapital, das früher meist im Auslande (Österreich und Nordamerika) Anlage gesucht hatte (so daß in Deutschland infolgedessen eine Hypothekennot bestand, der man durch Gründung von Hypothekenbanken abzuhelfen suchte), strömte zurück, um infolge der Finanzpolitik des Reiches (vergl. S. 19 ff.) in der deutschen Industrie Anlage zu finden.

Den Anstoß zu der nach dem französischen Kriege einsetzenden Hochkonjunktur gab die schwere Industrie auf Grund ungewöhnlich großer Bestellungen der Eisenbahnen. Die zahlreichen Kriegstrans-

1) Karl Roscher, Zur Kritik der neuesten wirtschaftlichen Entwicklung im Deutschen Reiche. S. 17—18, beziffert sie auf 41 mit rund 177 Millionen Mark Kapital.

2) Max Wirth, Geschichte der Handelskrisen. S. 512: Zum Vergleich sei angeführt, daß während der langen Zeit 1790—1867 nur 225 A.-G. entstanden. In dem einen Jahre 1871 entstanden mehr als in 77 vorhergehenden Jahren.

3) Karl Roscher a. a. O. S. 17—18: Bis zum 30. Juni 1870 bestanden in Preußen überhaupt nur 418 A.-G. mit rund 3079 Millionen Mark Kapital.

4) Vergl. Adolf Berliner, Die wirtschaftliche Krisis. S. 38 ff.

porte hatten das Betriebsmaterial der Bahnen stark abgenutzt, so daß eine gründliche Erneuerung stattfinden mußte; daneben war es erforderlich, wegen des ständig anwachsenden Verkehrs das Bahnnetz immer weiter auszubauen. Es wurden in Deutschland an Eisenbahnen gebaut:

1869	. . . . .	900 km
1870	. . . . .	1452 „
1871	. . . . .	2313 „
1872	. . . . .	1327 „
1873	. . . . .	1318 „
1874	. . . . .	1644 „
1875	. . . . .	2365 „

Im Jahre 1865 waren 13900 km, 1875 schon 27636 km Eisenbahnen vorhanden[1]).

Diesem großen Bedarf der Eisenbahnen waren die bestehenden Eisenwerke und deren starker Nachfrage wieder die Kohlenbergwerke nicht gewachsen. Auch das Reich erschien noch als Auftraggeber auf dem Markte und wendete auf: 55 Mill. Mk. für reichsländische Eisenbahnen, 255 Mill. Mk. für den Ausbau von Festungen, 124 Mill. Mk. für verschiedene Zwecke, 81 Mill. Mk. für die Marine, 327 Mill. Mk. für Retablissement des Heeres (ohne süddeutsche Staaten)[2]) usw. Um so erhebliche Aufträge ausführen zu können, vergrößerten sich die alten Betriebe durch Umwandlung in Aktiengesellschaften, und dazu kamen zahlreiche neue, die die Befreiung von der Konzessionspflicht benutzten. Ein Drittel der an der Berliner Börse 1871 neu eingeführten Effekten gehörte dem Kohlenbergbau und der Eisenindustrie an (vergl. 3. Kap. Abschnitt Börse). Dieser Aufschwung der schweren Industrie übertrug sich auf die meisten anderen Gebiete; alles dehnte sich aus, vergrößerte sich, und den dadurch erwachsenden Kapitalsbedarf suchten zahlreiche neu entstehende Banken zu befriedigen, von denen 1871 allein an der Berliner Börse 41 eingeführt wurden[3]) (vergl. 3. Kap. Abschnitt Gründungsbanken).

Im allgemeinen war der Zustand der Volkswirtschaft 1871 wohl schon etwas überspannt, doch noch gesund, wenn man auch einzelne

[1]) Gustav Ringels a. a. O. S. 153.
[2]) Soetbeer a. a. O. S. 9.
[3]) Berliner Jahrbuch 1871.

Fehlschläge bereits voraussetzen konnte. Hübener nennt darum auch dieses Jahr das solide Vorspiel für die Zeit der nachfolgenden Spekulationsorgien[1]). Die Zeitgenossen — wenigstens einzelne Stimmen — urteilten indessen wesentlich schärfer. Die Nationalzeitung schrieb schon Mitte Juni: „Das Gründungsfieber grassiert seit längerer Zeit, Aktienunternehmungen wachsen wie Pilze aus der Erde, fast jeder Tag bringt eine neue, und so gewinnt der Ausspruch, daß wir in einer „Schwindelperiode" leben, eine immer mehr begründete Unterlage. . . . Der Markt ist überfüllt mit Wertpapieren, die naturgemäß den Preis derselben drücken müssen, sobald das Plus der Produktion über den Konsum, d. h. über die Ersparnisse, zutage treten wird. Alle bis auf die neueste Zeit gemachten Erfahrungen sprechen dafür, daß sich eine Krisis langsam vorbereitet"[2]). Die Prophezeiung dieses Blattes sollte sich als richtig erweisen, und dabei hatte es die Ausdehnung der Hochkonjunktur im Jahre 1872 doch noch nicht einmal voraussehen können.

Die Stimmung blieb, der günstigen Konjunktur entsprechend, recht unternehmungslustig, und die Kurse zogen stark an. Infolge der Anleihen- und Münzpolitik des Reiches (vergl. S. 19 ff.) blieb der Geldmarkt flüssig und der Diskont niedrig; meist stand er auf 4 %, im Durchschnitt auf 4,16 %. Störend machte sich nur das Fehlen von Arbeitskräften bemerkbar, denn gelernte Arbeiter waren für die zahlreichen neu entstehenden Unternehmungen nicht so plötzlich aufzutreiben, und außerdem hielten die Besatzungstruppen in Frankreich noch manche Arbeitskraft dem heimischen Markte fern.

Im November 1871 setzte eine Baisse ein, denn es machte sich schon ein ziemliches Angebot neuer Industriepapiere geltend. Bis zum Jahresschlusse besserte sich jedoch die Lage, und man trat mit Haussestimmung in das Jahr 1872 ein, das Gründungsjahr par exellence. Man hatte Übung im Gründen erlangt und scheute auch vor den unsolidesten Machenschaften nicht mehr zurück. Die Geschäftswelt schien das Unterscheidungsvermögen für Solides und Schwindelhaftes verloren zu haben. Über ein Jahr hatte der starke Aufschwung bereits gedauert und schien nun erst recht kräftig einzusetzen. Die anfänglich Zaghaften wurden mitgerissen, alle Kräfte wurden angespannt und der Kredit bis aufs äußerste in Anspruch genommen. Die inzwischen schon verstärkte Produktion hatte aber dennoch dem (meist noch reproduktiven)

1) Erhard Hübener a. a. O. S. 94.

2) Nationalzeitung, 1. Beiblatt. Nr. 278 vom 17. Juni 1871.

Konsum nicht genügen können, und die Preise für Rohstoffe stiegen weiter. Es kostete z. B. schottisches Roheisen die Tonne in Schilling [1]):

1868	54
1869	52
1870	54
1871	58
1872	110 !
1873	120 !
1874	76

Steinkohle, beste Wallsandkohle, kostete die Tonne in Schilling [2]):

1868	16
1869	17,3
1870	17,3
1871	19,2
1872	25 !
1873	40 !
1874	22

Der Verkehr hob sich sichtlich und drängte immer stürmischer nach Verbesserung der Transportgelegenheiten.

Personenbeförderung auf der Eisenbahn [3]):

Jahr	Zurückgelegte Personen-kilometer (in Milliarden aber.)	Zunahme bezw. Abnahme 1871 = 100	Zunahme bezw. Abnahme gegen das Vorjahr
1871	5,02	100	—
1872	5,01	99,82	— 0,18
1873	5,69	113,87	13,5 !
1874	5,84	116,40	3,03
1875	5,99	119,38	2,98
1876	6,11	121,68	2,30
1877/78	6,11	121,92	0,24
1878/79	6,15	122,55	0,63
1879/80	6,15	122,46	— 0,9 !

[1]) und [2]) Max Wirth, Die Reform der Umlaufsmittel im Deutschen Reiche. S. 4 und 5.

[3]) Franz Kral, Geldwert und Preisbewegung im Deutschen Reiche 1871—1884. S. 34.

Güterbeförderung auf der Eisenbahn[1]):

Jahr	Zurückgelegte Tonnen-Kilometer ausschließlich der Viehtransporte, der Betriebsdienst- und Baugüter und der Fahrzeuge (in Milliarden abger.)	Zunahme 1871 = 100	Zunahme gegen das Vorjahr
1871	7,16	100	—
1872	8,20	113,89	13,89 !
1873	9,90	138,33	24,44 !
1874	10,15	141,72	3,39
1875	10,39	145,15	3,43
1876	10,79	150,66	5,51
1877/78	11,02	153,58	3,18
1878/79	11,15	155,70	1,86 !
1879/80	11,91	166,39	10,69

Briefverkehr[2]):

Jahr	Anzahl der eingegangenen Briefsendungen in Millionen Stück (abger.)	Zunahme 1872 = 100	Zunahme gegen das Vorjahr
1872	501,25	100	—
1873	562,88	112,29	12,29 !
1874	616,77	123,24	10,95 !
1875	654,31	130,53	7,29
1876	689,66	137,58	7,05
1877	717,37	143,11	5,53 !
1878	760,83	151,78	8,67
1879	794,24	158,48	6,67
1880	883,20	168,22	9,77

[1]) Derselbe a. a. O. S. 30.
[2]) Franz Kral a. a. O. S. 34.

Preise wichtiger Produkte[1]):
1871 = 100.

	1866/70	1871	1872	1873	1874
Weizen	97,66	100	104,00	108,27	97,33
Kaffee	94,32	100	130,85	158,71	166,49
Steinkohle	100,84	100	142,38	178,20	142,38
Eisen R.-Schw. . .	94,47	100	173,20	198,34	141,71
Eisenbahnschienen . .	84,79	100	101,22	122,24	119,79

	1875	1876	1877	1878	1879
Weizen	85,56	88,64	101,50	89,39	89,15
Kaffee	161,66	148,98	154,06	133,69	121,88
Steinkohle	115,39	106,41	98,72	91,03	84,61
Eisen R.-Schw. . .	113,26	111,60	99,17	88,39	79,00
Eisenbahnschienen . .	105,20	104,69	96,12	95,91	64,18

Die Tabellen zeigen, ganz deutlich der Konjunktur folgend, einen starken Aufschwung bis 1872—73, der dann, entsprechend der nach dem Krach im Herbst 1873 eingesetzten Depression, wesentlich langsamer wird.

[1]) Derselbe a. a. O. S. 96 ff.

Gesamtwert des deutschen Außenhandels

	1872	1873	1874	1875	1876	1877	1878	1879
Einfuhr in den freien Verkehr	3464,6	4254,6	3670,6	3573,4	3911,5	3872,4	3715,6	3888,1
Mehreinfuhr im freien Verkehr	939,1	1475,1	1257,0	1035,9	1252,6	1008,3	621,1	992,7

Deutscher Außenhandel in **Textil**-

Einfuhr in den freien Verkehr	189,66	184,43	187,88	189,84	178,06	147,82	128,73	164,44

Deutscher Außenhandel in der **Metall**-

Gesamteinfuhr	205,7	235,5	170,1	140,4	112,7	103,6	94,3	80,9

Auch die in der letzten Tabelle aufgeführten wichtigen Produkte zeigen in ihren Preisen (relativ berechnet) ein getreues Spiegelbild der Konjunktur. Den steigenden Preisen der Hochkonjunktur folgt mehr oder minder rasch ein Sinken (besonders kraß bei Kohle und Eisen) nach dem Krach (beim Weizen macht sich auch noch die damals zum ersten Male auftretende überseeische Konkurrenz fühlbar).

Interessant ist auch ein Blick auf die folgende Tabelle[1]), die einen Überblick über den deutschen Außenhandel in seiner Gesamtheit und einigen besonders wichtigen Produkten gibt. Leider standen dem Verfasser keine vergleichbaren Ziffern vor 1872 zur Verfügung, die den Aufschwung bis zum Krach noch besser verdeutlicht haben würden.

Die deutsche Gesamteinfuhr erreicht mit 4254,6 Mill. Mk. 1873 den Höhepunkt, um dann mit der Depression bis auf 3573,4 Mill. Mk. 1875 zu fallen.

Die Gesamtausfuhr hingegen hielt sich stabiler und fiel nur von 2492,2 im Jahre 1872 auf 2459,6 im Jahre 1874, um dann stark zuzunehmen. Der Überschuß der Einfuhr über die Ausfuhr erreichte 1873 mit 1475 Mill. Mk. den Höhepunkt, um dann bis 1878 auf 621,1 Mill.

---

1) M. Diezmann, Deutschlands Warenhandel mit dem Auslande in den Jahren 1872—1887 nach den Ergebnissen der deutschen Reichsstatistik. S. 6, 15, 38.

(ohne Veredelungsverkehr): (Wert in Millionen Mark)

	1872	1873	1874	1875	1876	1877	1878	1879
Ausfuhr aus dem freien Verkehr	2492,2	2465,2	2459,6	2560,6	2605,0	2827,0	2915,3	2820,8
—	—	—	—	—	—	—	—	—

waren: (Wert in Millionen Mark)

Ausfuhr aus dem freien Verkehr	452,43	408,32	413,69	423,76	398,89	396,79	420,59	426,10

industrie: (Wert in Millionen Mark)

Gesamtausfuhr	228,2	202,1	196,7	182,2	190,6	199,5	216,8	220,8

Mark zu fallen: ein Zeichen der während der Gründerjahre erfolgten Überfüllung des Marktes sowohl, wie auch der infolge der starken Verluste nach dem Krach einsetzenden Einschränkung des Konsums. Die Textilindustrie weist nach 1875 ein Nachlassen der Einfuhr auf — wohl eine Folge der einheimischen Erstarkung; die Ausfuhr läßt seit 1872 stärker nach, wahrscheinlich mit eine Folge der nach der Krise einsetzenden Betriebseinschränkungen und der Arbeiterentlassungen. Die stärksten Schwankungen zeigt die Metallindustrie, deren Einfuhr seit 1873 von 235,5 Mill. Mk. auf 80,9 im Jahre 1879 zurückgeht — ein Zeichen des Wachsens der einheimischen Produktion sowie auch des seit der Krise nachlassenden Bedarfs. Weniger läßt die Ausfuhr nach, z. T. wohl infolge der Betriebseinschränkungen, bedingt durch die schlechte Marktlage nach der Krise.

Die Frankfurter Zeitung äußerte sich zur Lage: „Im Jahre 1872 kamen im Deutschen Reiche die Wirkungen des wiederhergestellten Friedens, der reichlichen französischen Kontributionszahlungen, der Freigebung des Assoziationswesens erst zur vollen Geltung. Kapital und Spekulation hatte, unbehindert durch politische Strömungen, das ganze Jahr hindurch nach allen Seiten hin freien Spielraum. Die französischen Milliardenzahlungen vermehrten das zirkulierende Medium und gaben der Spekulation einen unwiderstehlichen Anreiz zu neuen Unternehmungen aller Art."

500 Aktiengesellschaften mit 545 095 542 Talern Kapital entstanden in Preußen im Jahre 1872, das somit den Höhepunkt der Haussezeit darstellt (nach Rießer waren es 479 Gesellschaften mit 1478 Mill. Mk. Kapital). Seit dem 1. Juli 1870 (Aufhören der Konzessionspflicht) wurden in den 2½ folgenden Jahren durchschnittlich täglich mehr als 1 Mill. Taler „vergründet", und im Glanzjahre 1872 belief sich diese Summe auf fast 1½ Mill. Taler[1]). Allein in Berlin entstanden im Jahre 1872: 144 Aktiengesellschaften mit über 121 Mill. Talern Kapital[2]). In Preußen entstanden 1872[3]) u. a. 49 Banken und Kreditinstitute mit 115,205 Mill. Talern; ferner:

61 Baubanken, Bau- und Immobiliengesellschaften mit 75 769 050 Tlr.
65 Berg- und Hüttenwerke . . . . . „ 65 429 828 „
12 Eisenbahngesellschaften . . . . . „ 89 701 600 „

[1]) Karl Rosch er a. a. O. S. 17—18.
[2]) Berliner Jahrbuch 1872.
[3]) Soetbeer, Die fünf Milliarden. S. 44.

Von den in Berlin gegründeten Unternehmungen (vergl. 3. Kap., S. 91) stellten die Baugesellschaften das Hauptkontingent infolge der durch die bedeutende Zuwanderung entstandenen Wohnungsnot. An zweiter Stelle standen die Bergwerks- und Hüttengesellschaften infolge der starken Nachfrage nach Kohlen und Eisen.

Gegen 60 Gesellschaften

(1871: 84 mit 77 826 750 Talern Kapital,
1872: 144 mit 121 097 000 „ „)

entstanden 1872 in Berlin mehr als im Vorjahre, mit einem Kapitalmehrbedarf von etwa 43 Mill. Talern. Während im Jahre 1871 das durchschnittliche Kapital einer Gesellschaft ungefähr 950 000 Taler betrug, belief es sich im Jahre 1872 nur noch auf 840 000 Taler[1]).

Die Tätigkeit im Bauwesen, Eisenbahnbedarfsmaterial- und Bergwerkswesen erreichte ihre höchste Ausdehnung. Das Material mußte z. T. zu ganz exorbitanten Preisen aus dem Auslande herangeholt werden. S. Tabelle S. 28.

Dazu waren die Arbeiterverhältnisse zu Zeiten sehr erschwert. Im Sommer 1871 und März 1872 streikten die Bauhandwerker, die höhere Löhne durchsetzten und dafür an Leistungsfähigkeit stark nachließen. Sie waren vom allgemeinen Taumel angesteckt, dazu sozialdemokratisch verhetzt und wollten ohne Anstrengung leben können, wie die höheren Schichten es durch das Gründen und Spekulieren in Effekten auch taten.

Die schwindelhaftesten Manöver, die wir im nächsten Kapitel kennen lernen werden, erlebten im Jahre 1872 ihre Blütezeit. Die ganze Entwicklungstendenz dieses Jahres war durch und durch ungesund, beruhte nicht auf der festen Grundlage ersparter Kapitalien, sondern die Hausseestimmung war eine künstliche und ruhte auf dem schwankenden Untergrunde eines maßlos angespannten Kredites. Die Geschäftswelt hatte durch den Gründungstaumel den klaren Überblick verloren und erkannte die Gefahr der Krise erst, als sie schon vor der Tür stand. Man produzierte darauf los, als wenn die Aufnahmefähigkeit des Marktes eine unbegrenzte wäre. Das ganze Jahr hindurch — mit nur geringen Ausnahmen — waren die Kurse außerordentlich hoch, was nur der allgemeinen Spekulationslüsternheit seine Entstehung verdankte, nicht aber dem inneren Werte der gegründeten Gesellschaften.

---

[1]) Berliner Jahrbuch 1872.

Namentlich die im Jahre 1872 noch zahlreicher als im Vorjahre neu erstandenen Banken verzeichneten für ihre Papiere das ganze Jahr hindurch steigende Kurse, entsprechend der Tatsache, daß diese Institute sich auf industriellem Gebiete betätigten und in der tollen Gründungszeit wenigstens äußerlich Erfolge mit ihren Unternehmungen erzielten. (Der Bankdiskont war niedrig, er betrug bis zum 16. September 4 % und stieg dann erst auf 5 %; der durchschnittliche Satz von 1872 betrug 4,29 %.) Einen kräftigen Anstoß erhielt die Hausse noch durch die im August erfolgte Überzeichnung der französischen Milliardenanleihe[1]); dann aber kam gegen Ende des Jahres (1872) die Bewegung zum Stillstand. Der Markt war überfüllt, und die Reaktion machte sich allmählich geltend; der Verdauungsprozeß begann, wie sich die Frankfurter Zeitung ausdrückte. Während seiner Dauer mußte es sich erweisen, welche Schöpfungen lebensfähig waren.

Das Jahr 1872 hinterließ seinem Nachfolger eine schlimme Erbschaft; was in ihm gesündigt worden war, mußte sich im nächsten rächen. „Die Kreditinanspruchnahme hatte eine Ausdehnung, die man nicht mehr legal nennen konnte. Reitwechsel grassierten und wurden sogar von der Preußischen Bank angenommen im Glauben auf deren Realisierbarkeit. . . . Die Börsen waren überlastet, und die Reportsätze waren so hoch, daß durch die Zahlung derselben die Solidität der Zahlenden in Frage kommen mußte. . . . Den geschilderten Verhältnissen steht eine im Jahre 1872 stattgehabte Überproduktion neuer Wertpapiere gegenüber, und die Notwendigkeit, sie in festen Besitz zu leiten, aber nicht durch Realisierung älterer Werte“[2]).

So war die Marktlage, die man in das neue Jahr 1873 mit hinübernahm. Aus Wien kamen immer mehr schlimme Nachrichten von Kreditüberspannungen, und im deutschen Reichstage erhob Lasker im Januar und Februar seine Stimme gegen den Gründungsschwindel[3]). Seine Mahnung kam zwar zu spät, denn die schlimmste Gründungszeit war vorbei, aber sie machte doch weite Kreise stutzig. Die Börsenjobber, die Eingeweihten, zogen sich vorsichtig und langsam

[1]) Statt der ursprünglich geforderten 4 Milliarden waren 43 gezeichnet worden.

[2]) Nationalzeitung, Jahresbericht. Nr. 611, Beiblatt vom 31. Dezember 1872.

[3]) Vergl. Laskers Rede am 7. Februar 1873 im preußischen Abgeordnetenhause.

zurück und stießen ihren Effektenbesitz an die kleinen, unerfahrenen Spekulanten ab, die die Zeichen der Zeit nicht erkannten. Die Börse sah den Zusammenbruch des auf unsoliden Grundlagen errichteten Gebäudes der Spekulation voraus und fragte nur noch ängstlich, wann er kommen werde. Aber der Sturz ließ zunächst noch auf sich warten. (Wir folgen hier z. T. der Schilderung der Frankfurter Zeitung, die einen guten Überblick über die Lage gibt)[1]).

Der Beginn des neuen Jahres 1873 verlief still, neue Unternehmungen wagten sich nicht ans Tageslicht, bis — wegen der allgemeinen Kreditanspannung völlig ungerechtfertigterweise — die Preußische Bank ihre Diskontsätze ermäßigte (am 20. Januar von 5 % auf 4½ % und am 7. Februar auf 4 %). Die Gründer atmeten auf, eine neue Gründerära setzte ein und ließ noch manche gerade der faulsten Gesellschaften, namentlich Kohlenzechen und Bergbaugesellschaften, entstehen und ihre Papiere zu übertriebenen Preisen Absatz finden. (Im ganzen entstanden 1873 noch 242 Gesellschaften mit 544,18 Mill. Mk. Kapital)[2]). Die Einzahlungen auf die neuen Unternehmungen wurden meist durch Wechseloperationen geleistet, so daß infolgedessen der Wechselvorrat der Preußischen Bank bis zum 3. Juni auf 224 Mill. Taler anschwoll. Zum Vergleich sei angeführt, daß die Wechselbestände der Preußischen Bank betrugen:

31. Januar	163,7	Mill. Taler
28. Februar	152,2	„ „
31. März	195,1	„ „
30. April	209,2	„ „
31. Mai	224,4	„ „
30. Juni	200,0	„ „
31. Juli	175,8	„ „
31. August	174,0	„ „
30. September	200,3	„ „
31. Oktober	198,3	„ „
29. November	191,7	„ „
31. Dezember	172,2	„ „

Die letzte französische Ratenzahlung der Kriegsentschädigung machte aber bald den Geldmarkt schwierig. Frankreichs Kredite in

1) Frankfurter Zeitung Nr. 362, 1. Blatt vom 28. Dezember 1873 (Jahresübersicht für 1873).

2) Rießer, Zur Entwicklungsgeschichte der deutschen Großbanken. S. 80.

England waren erschöpft und deutsche Häuser mußten helfend eingreifen und für die Zahlungen an die Reichskanzlei Mittel schaffen. Der Geldmarkt wurde infolge dieser Entziehungen immer knapper und die Reportsätze immer höher. Am 1. April wurde der Diskontsatz von der Preußischen Bank auf 5 % erhöht und am 3. Mai auf 6 %. Inzwischen trat nach der Eröffnung der Weltausstellung in Wien dort das Fiasko ein, gab Anfang Mai (1873) das Signal zum allgemeinen Zusammenbruch in Österreich und veranlaßte eine geradezu fabelhafte Entwertung der Papiere; solche, die vor noch nicht langer Zeit mit 350 fl. notiert worden waren, sanken bis auf 10 fl. und weniger.

Berlin und Frankfurt blieben den Sommer hindurch allen Befürchtungen zum Trotz ziemlich fest. Frankfurt hatte sich während der ganzen Gründungszeit vorsichtig zurückgehalten, und Berlin war in gewissem Sinne die Kontremine von Wien gewesen. Aufatmend glaubte man schon die Krisengefahr für Deutschland vorüber; der Geldmarkt besserte sich wieder, jedoch die Bank- und Industriepapiere fuhren fort langsam, aber sicher weiter zu sinken. Am 28. Juli ermäßigte die Preußische Bank den Diskont wieder auf 5 % und am 8. August auf 4½ %. Die Krise in Berlin sollte um jeden Preis vermieden werden, deswegen mußte die Preußische Bank wiederholt helfend eingreifen [1]), namentlich bei den Quistorpschen Instituten, die zu den schlimmsten der ganzen Gründerzeit gehörten, und die Regierung griff bei der deutschen Eisenbahngesellschaft, deren Lage gleichfalls äußerst prekär war, direkt ein.

Die allgemeine Lage war indessen zu gespannt, und der Markt war mit Spielpapieren überfüllt, die keine festen Hände fanden; man konnte nicht alle notleidenden Gesellschaften stützen, und so brach denn als erster der Thüringer Bankverein zusammen (August 1873) und eröffnete die lange Reihe der Bankrotte, die nun folgen sollten. Zu der eigenen schlimmen Lage kamen zum Überfluß noch Schreckensbotschaften aus Nordamerika, wo deutsches Kapital stark an Eisenbahnen interessiert war. Auch in der Union war infolge überstürzten Eisenbahnbaues eine Krise ausgebrochen, und die deutschen Kapitalien, die vor 1871 gerne ausländische Anlage suchten, waren schwer bedroht. Die Bahnen in der Union konnten ihren Verpflichtungen nicht nachkommen, und während der folgenden Monate blieben die Kupons von

[1]) Frankfurter Zeitung Nr. 214, 1. Blatt vom 2. August 1873.

etwa 219 Millionen Dollar Eisenbahnwerten uneingelöst. Als solche Nachrichten die deutschen Börsen erreichten, war es um den letzten Rest von deren Widerstandsfähigkeit geschehen: Der Krach war da. Der Monat Oktober wurde der schlimmste des ganzen Jahres 1873; die Börse wurde eine reine „Entwertungsmaschine". Die ersten größeren Verluste brachte der Zusammenbruch der Heinrich Quistorpschen Institute, der jedoch, da ihm ein langer Todeskampf vorausgegangen war, die Börse kaum sonderlich überraschte. „Der letzte Akt des Trauerspiels" hatte begonnen. Während man früher zu viel Vertrauen in die Zukunft gesetzt hatte, trat nun das Gegenteil ein, einer überbot den anderen an Mißtrauen. Jeder suchte seine Papiere abzustoßen und vermehrte dadurch noch die allgemeine Verwirrung und den Kurssturz ins Bodenlose. Die guten Zeiten der Hausse waren endgültig vorbei, jetzt kam die lange unterdrückte Kontremine zur Herrschaft, und die Baissiers begannen eifrig darauf los zu fixen. Schlag auf Schlag brachen die meisten der Neugründungen zusammen, denen die Prospekte der Gründer eine sichere Entwicklung verbürgt hatten. Wo blieben die in Aussicht gestellten hohen Dividenden? Wo blieben die Versprechungen der Prospekte überhaupt? Wer hatte sie verfaßt? Wer war der Schuldige, an den man sich halten konnte? Die durch die Kursverluste erbitterten Aktionäre wollten sich rächen, aber an wem? Die Gründer und ihre Genossen waren klüger gewesen als die bisher gleichgültige Masse der Aktionäre. Jetzt, da es in dieser Zeit des Umschwungs mit den Neugründungen bergab ging, und das war die Regel (man kann annehmen, daß ⅔ bis ¾ der damals entstandenen Aktienunternehmungen wieder eingingen), kümmerte sich das in Verlust geratene Publikum auch um den Hergang bei der Gründung, der ihm früher nicht das mindeste Interesse eingeflößt hatte.

Aber Gras war inzwischen über den Gründungsvorgang gewachsen. Die Verfasser der schwindelhaften Prospekte waren vielfach überhaupt nicht einmal zu ermitteln, und die Gründer waren in der Regel so vorsichtig zu Werke gegangen, daß sie vor dem Strafrichter, dem das Aktiengesetz keine Handhabe zum Einschreiten bot, nicht zu belangen waren[1]).

[1]) „Der Gründungshergang blieb im Verborgenen; ein Hervortreten der Gründer war vom Gesetz nicht verlangt; die treibenden Persönlichkeiten handelten ohne Verantwortlichkeit und entzogen sich jeder Kontrolle. Die Verlockung, das eigene Interesse dem der zu errichtenden Gesellschaft vorzuziehen,

Jetzt ermannte man sich auf allen Seiten, es kamen Warnungssignale in Menge, die man vorher in der Zeit der Spekulationslust nicht beachtet hatte. Hatte man in der Haussezeit der Börse und den Gründern zugestimmt, so setzte nun in der Baissezeit nach dem Krach eine wahre „Gründerhatz" ein. Nächst den Gründern schob man die Schuld auf die liberale Mehrheit im Reichstage, auf die „Manchesterleute", die Volkswirte und ihre freihändlerischen Reformen. Gewissenhaft wurde nachgeforscht, wer jemals an einer Gründung beteiligt gewesen war, man gab Listen[1]) jener Leute heraus und glaubte sie dadurch zu brandmarken. Das Wort „Gründer" bekam einen üblen Beigeschmack nach Betrüger, Schwindler usw.; es wurde zu einer Beleidigung, die man, wenn sie ungerechtfertigt war, vom Strafrichter ahnden lassen konnte.

Man verwarf nunmehr ebenso kritiklos alle Neu- und Umgründungen, wie man sie vorher ohne jegliches Besinnen freudig aufgenommen hatte; man warf alles in einen Topf und erklärte alle Neuschöpfungen aus der Gründerzeit für faul und oberfaul[2]). Natürlich ging eine derartige Reaktion zu weit. Nun blind alles unterschiedslos zu verurteilen[3]), weil es in Form einer Aktiengesellschaft in der Sturm-

---

war zu mächtig. Niemand war da, und keine Vorkehrung bestand, um das Interesse der Gesellschaft wahrzunehmen. Ohne jede Selbständigkeit befand sich die zu bildende Gesellschaft schutzlos für lange Zeit über die Gründung hinaus in den Händen jener lediglich ihren Gründergewinn verfolgenden Personen, und gleichermaßen fehlten dem Publikum, welches man ohne Gefahr der Verantwortlichkeit auf jegliche Weise zur Beteiligung an der beabsichtigten oder formell zustande gebrachten Gesellschaft heranzog, die zuverlässigen Grundlagen für eine richtige Beurteilung des Unternehmens. — Eine Reihe von strafgerichtlichen Untersuchungen aus der verflossenen Krise (1873) hat nicht einmal die Verfasser und Veröffentlicher der Prospekte, auf Grund deren zur Zeichnung oder Abnahme der Aktien aufgefordert wurde, ermitteln können." (Novelle zum Aktiengesetz 1884, S. 87/88.)

[1]) Otto Glagau, Schwindel in Deutschland. S. 492—556 „Volkswirte" und Gründer im Parlamente.

[2]) Justinus Moeller, Gründerprozesse. Eine kriminalpolitische Studie. S. 8. Man beschränkte sich nicht einmal auf die Verurteilung der Gründer auf industriellem Gebiete, sondern man dehnte den Begriff noch viel weiter aus. Mußte sich doch selbst Richard Wagner gefallen lassen, daß man ihn einen Großgründer auf musikalischem Gebiete nannte.

[3]) Glagau (a. a. O. Band 1 S. XXIV) schrieb: „Es gibt aus der Zeit der Schwindelperiode keine solide Gründung und keinen soliden Gründer oder

zeit entstanden war, hatte keine Berechtigung, denn es waren schließlich doch auch solide Unternehmungen gegründet worden, von denen sich einige später sogar in geradezu glänzender Weise entwickelt haben; ich erinnere nur an die Gründung der Deutschen Bank, der Dresdner Bank und der Reichsbank[1]). Wohl verschwanden viele der neuen Gründungen, aber manches blieb doch auch erhalten, und was den Ansturm der Krise und die folgende Baisse aushielt, das hatte damit in der Regel auch seine gesunde Grundlage und volkswirtschaftliche Nützlichkeit erwiesen.

Selbst die Wissenschaft sah indessen in mancher Hinsicht zu schwarz in die Zukunft und griff vielfach das an, was sich in der Folge bewährte. Namentlich das eigenartige deutsche Banksystem, das nur aus der geschichtlichen Entwicklung heraus zu verstehen ist (vergl. 1. Kapitel), daß auch die stärkste Stütze des nach der Krise wieder einsetzenden allmählichen Aufschwungs war, wurde von den führenden Nationalökonomen heftig angegriffen. Man wollte den Banken die Vereinigung des regulären Bankgeschäfts mit dem Emissionsgeschäft nicht gestatten und sah in letzterem eine starke Gefahr für die Depositengläubiger der Bank.

Ging also, wie oben erwähnt, ein unterschiedsloses Verurteilen aller Gründungen zu weit, so waren andrerseits die Angriffe, sofern sie sich gegen die Presse, besonders gegen die Börsenpresse[2]), richteten, vielfach gerechtfertigt. Die Presse hatte zum großen Teile ihre frühere

---

Mitgründer. Wer beim Gründen geholfen hat, ist dafür auch bezahlt worden, und zwar stets auf Kosten der geschorenen Aktionäre."

1) Die Reichsbank, obwohl erst 1876 entstanden, wurde meist als eine verspätete „Gründung" angesehen. Sie wurde überaus scharf befehdet, da man wegen der Beteiligung privaten Kapitals fürchtete, letztere könnte unter dem Einflusse der Börse und der Gründer stehen oder unter ihn geraten. Vergl. Glagau II. S. 351.

Vergl. ferner: Die sogenannte Deutsche „Reichsbank", eine privilegierte Aktiengesellschaft von und für Juden. Nebst Betrachtungen über Laskersche und Bambergersche Politik, von Hilarius Bankberger, Mitglied des deutschen Reiches; Berlin 1877.

Ebenso warf man der Deutschen Bank Größenwahn vor, weil sie durch Filialen in Übersee („bei den Zulukaffern und den Schwarzfußindianern") versuchte, dem allmächtigen England Konkurrenz zu machen.

2) Zur Charakteristik der Nationalzeitung (sechs Leitartikel der Staatsbürgerzeitung). Berlin 1876. — Nationalliberale Partei, nationalliberale Presse und höheres Gentlemantum. Von einem Nichtreichsfeinde. Berlin 1876.

Unabhängigkeit verloren, man warf ihr — vielfach mit Recht — Feilheit und Bestechlichkeit vor. Viele Blätter gehörten überhaupt den Gründern, wie denn z. B. „Die Post" als Organ des Eisenbahnkönigs Strousberg entstanden war. Die Mehrzahl der Gründer begnügte sich indessen damit, ihren Zwecken entsprechende Blätter zu inventionieren oder deren leitende Männer an ihren Gründungen teilnehmen zu lassen[1]). Man ließ die Zeitungen an großen Annoncen verdienen; die Inseratenbogen schwollen bei den größeren Blättern in der Haussezeit immer mehr an, und immer länger wurden die Kurszettel und die Börsenberichte. Im redaktionellen Teile wurden dann die Gründungen und ihre Prospekte wohlwollend besprochen und auf diese Weise das Publikum auf die „neuen Werte" aufmerksam gemacht. Die Presse geriet z. T. derart unter den Einfluß der Gründerkreise, daß sie vielfach nicht mehr die Vertreterin der öffentlichen Meinung war, sondern im Gegenteil deren Knebel, indem sie nur das veröffentlichte, was den Schöpfern neuer Wertpapiere genehm war[2]). Eine ganze Menge neuer Börsenblätter war namentlich in Berlin entstanden, die sehr viel zur Verbreitung der Spekulationssucht beitrugen, indem sie auf jede Weise das Publikum, das sich auf das Urteil der Presse verließ, zum Spiel animierten.

Neben den Gründern im allgemeinen beschäftigte man sich mit den in den Parlamenten sitzenden im besonderen, indem man als selbstverständlich ansah, daß ein solcher moralisch minderwertig sein müsse. „Wer als Volksvertreter und Gesetzgeber wirken will, muß vor allem reine Hände haben. Die hat aber kein Gründer und Gründergehilfe", hieß es. Man rechnete nach, wieviele Gründer, erste Zeichner, Aufsichtsräte usw. in den deutschen Parlamenten saßen und schob ihnen und den „Volkswirten" (gemeint ist der Kongreß deutscher Volkswirte), denen man vorwarf, lauter negative Reformen gebracht und alle früheren wohltätigen Schranken niedergerissen zu haben, die Schuld an der schweren Krise in die Schuhe[3]).

Man war infolgedessen der liberalen Herrschaft müde geworden; man vergaß, daß Bismarck das Reich auf liberaler Grundlage be-

[1]) Otto Glagau a. a. O. I S. 439—492: Die Presse im Dienste der Börse und der Gründer.

[2]) Vergl. F. Perrot, Das Aktienunwesen. S. 268.

[3]) Otto Glagau a. a. O. II. S. 492—556: „Volkswirte" und Gründer im Parlamente.

gründet und sich bis zum Krach auf eine liberale Reichstagsmehrheit gestützt hatte. Die Verhältnisse verschoben sich nunmehr auf Grund der Krise und der nachfolgenden schweren Depression. Auf diese veränderten Verhältnisse wird im vierten Kapitel noch näher einzugehen sein. Hier genüge der Hinweis, daß mit dem Krach die ungezügelte Unternehmungslust verschwand; die große Zeit der Gründerjahre war vorbei; denn eine große Zeit war es gewesen trotz all ihrer Ausschreitungen, trotz der schweren Verluste, die die deutsche Volkswirtschaft erlitten hatte. Besonders der jetzigen Generation, die über dem erbitterten Meinungsstreit jener Tage steht, für die jene Ereignisse schon Geschichte sind, ist es klar, daß ein erhebender großer Zug durch die damalige deutsche Volkswirtschaft ging. Der bisherige arme Agrarstaat schickte sich in überstürzter Weise an zur Weltwirtschaft überzugehen und unterfing sich in kühnem Wagemut in kurzer Zeit durch Anstrengung aller Kräfte eine gehemmte Entwicklung nachzuholen. Im Verlaufe derselben wußten zwar dann die Gründer weder Maß noch Ziel zu halten, aber trotzdem muß man jene Leute — wenigstens im Prinzip — loben. Die Börse und die Gründer, so verwerfliche Machenschaften sie sich auch haben zuschulden kommen lassen, hatten wenigstens eine Ahnung der kommenden Entwicklung. Sie fühlten, wenn auch dunkel und unbestimmt, Deutschlands künftige Machtstellung und besaßen eine verschwommene Vorstellung davon, daß es nun auch wirtschaftlich, so lange bisher in seiner Entfaltung aufgehalten, um so schneller seinen westlichen Nachbarn nachkommen müsse. Man empfand in jenen Kreisen gewissermaßen den Pulsschlag des Wirtschaftslebens, man fühlte ihn fieberhaft schnell schlagen und suchte sich dem Tempo anzupassen. Daher die Überstürzung und die jähe Hast jener Zeit, der man aber trotzdem, wenn auch vielfach im Schlimmen, einen von Begeisterung getragenen Schwung und eine großzügige Strömung, die sich dem Volke — oft unbewußt — mitteilte, nicht absprechen kann. Standen andere Kreise des Volkes, namentlich diejenigen, die die führenden hätten sein sollen, dem Reiche verständnislos gegenüber, hatte das neu gewordene Deutschland für die meisten der damaligen Generation immer etwas über die alten, kleinen Zustände Hinausragendes und darum Fremdartiges, scheu Angestauntes behalten, wozu der Gründungstaumel allerdings stark beitrug, so standen wenigstens die Jobber und Gründer einigermaßen auf der Höhe der Zeit. Sie nahmen zwar Jahrzehnte der natürlichen Entwicklung vorweg, aber

sie handelten doch wenigstens, und der allerdings viel später erst wieder einsetzende Aufschwung hat ihnen recht gegeben, wenigstens im Prinzip, während die Gegner der Entwicklung, die grundsätzlich jeden Fortschritt geleugnet, jede Gründung heruntergerissen hatten und verzweiflungsvoll die Hände rangen: Alle Ehrlichkeit und jegliches Gefühl für Anständigkeit müsse in dem Gründungsschwindel untergehen, nach dem Krach kleinlich zagten und, ohne auf Mittel der Linderung zu sinnen, tatenlos und trübe in die Zukunft blickten.

Die Ereignisse waren noch zu frisch, um partei- und leidenschaftslos die Gründerjahre und ihren Abschluß, den Krach, zu überblicken; die allgemeine Lage war noch zu verworren, was auch aus der zeitgenössischen Literatur zur Genüge hervorgeht.

So schuldig die Gründer und Börsianer an dem Spekulationsfieber auch sein mochten, so gingen die Ankläger doch zu weit, wenn sie ihnen und den manchesterlichen Volkswirten alle und jede Schuld an der als nationales Unglück empfundenen Krise beimaßen. Wir haben erwähnt, wie die Tätigkeit der liberalen Mehrheit der Parlamente mit die Vorbedingung für das zügellose Treiben der Gründer gewesen ist, aber ohne den erfolgreichen Krieg und die französische Kriegsentschädigung wäre vermutlich alles anders gekommen. Wäre z. B. der Krieg für Preußen unglücklich verlaufen, so wäre der Aufschwung Deutschlands vermutlich nicht erfolgt, und dann hätte auch die allergrößte Aktienfreiheit dem niedergedrückten Volke keine übertatenlustige Gründerzeit bescheren können.

So wie jedoch die Zustände tatsächlich lagen, mußte das Bestreben bestehen, die errungenen politischen Erfolge zur wirtschaftlichen Expansion zu benützen, und wenn sich die Entwicklung in solchen Momenten, die einen wichtigen Markstein in der Geschichte eines Volkes bilden, zu stürmisch gestaltet, dann muß auch der Rückschlag unabänderlich erfolgen, das liegt in der Natur der Dinge. Einzelne Bevölkerungsklassen können mehr oder minder wohl Mitschuldige einer aufgeregten Zeit werden, aber sie allein für den Gang einer Volkswirtschaft verantwortlich zu machen, die nach langer Hemmung plötzlich infolge des Zusammentreffens der verschiedensten günstigen Umstände wie ein aufgestauter Fluß über die nicht mehr genügenden Deiche (in diesem Falle die nicht ausreichende Kapitalkraft) tritt und eine Überschwemmung verursacht, geht doch wohl nicht an. Die Börsianer und Gründer haben als Kinder ihrer Zeit wohl übel gewirtschaftet, sie haben den Geist ihrer Zeit

raffiniert für sich auszunutzen verstanden, jedoch geschaffen haben sie ihn nicht. Ohne den Hintergrund der politischen Ereignisse sind die wirtschaftlichen nicht denkbar; jene — nicht die Börse — die sich selbst erst daran festklammerte, haben im Volke den starken Optimismus und die Unternehmungslust genährt, die der Hochkonjunktur günstig war. Unüberlegt war man vorgegangen, und sehr schweres Lehrgeld mußte man für die Erfahrungen, die man in jener Zeit sammelte, zahlen. Auf die Zeit der Hochkonjunktur folgte die der Baisse, „ein schwerer Katzenjammer folgte dem Gründerrausch". Erbarmungslos fegte die Krise hinweg was krank war. „Das Gewitter des Krachs hatte die schwüle Atmosphäre gereinigt und die Möglichkeit gegeben, nunmehr langsam in gesunder Entwicklung voranzuschreiten."

Die Gründerjahre waren mit ihrer schweren Krise die Kinderkrankheit des in Deutschland damit endgültig zum Siege gelangten Kapitalismus, und auch für seine Hauptstützen, das deutsche Bankwesen, trat damals, wie wir im vierten Kapitel sehen werden, der entscheidende Wendepunkt ein, der der späteren Entwicklung die Wege wies.

3. Kapitel.

Gründer, Gründungsbanken und Börse. (Ihre Tätigkeit während der Gründerzeit.)

1. Abschnitt: Gründer.

Nachdem wir im vorigen Kapitel in großen Zügen den äußeren Verlauf der Krise von 1873 verfolgt haben, wollen wir nunmehr im einzelnen die treibenden Kräfte und ihr Verhalten etwas näher kennen lernen. Wie schon betont, vollzog sich der große gewerbliche Umschwung Deutschlands in den Gründerjahren im Rahmen der Aktiengesellschaften, die in bedeutender Anzahl überall auftauchten (vergl. 2. Kapitel S. 17 f.). Im Königreich Sachsen[1]) bestanden z. B. bis 1. April 1872 179 Aktiengesellschaften mit rund 160 Mill. Talern Kapital (darauf eingezahlt rund 86 Mill. Taler). Dazu wurden neu gegründet vom 1. April 1872 bis 1. April 1873: 77 Aktiengesellschaften mit rund 62 Mill. Talern (darauf eingezahlt 48 Mill. Taler). Vom 1. April 1873 bis 1. Juli 1873 kamen noch hinzu 13 Gesellschaften. In den 15 Monaten von April 1872 bis Juli 1873 entstanden also etwa halb so viele Gesellschaften als vorher überhaupt in Sachsen bestanden hatten.

In Preußen entstanden[2])

bis 1800	5	A.-G. mit	467 000	Tlr. Kap.
1801—1825	16	„ „	11 454 265	„ „
1826—1850	102	„ „	212 665 085	„ „
1851—30. Juni 1870 . . .	295	„ „	801 585 105	„ „
1. Juli 1870 bis 31. Dezember 1870	41	„ „	59 024 150	„ „
1871	225	„ „	375 952 533	„ „
1872	500	„ „	545 095 542	„ „
1873	72	„ „	305 780 500	„ „
1874	19	„ „	146 073 200	„ „

[1]) Karl Roscher, Zur Kritik der neuesten wirtschaftlichen Entwicklung (Zittau 1876).

[2]) Vergl. Roscher a. a. O. S. 17 ff.

In Preußen waren demnach bis 30. Juni 1870 entstanden: 418 A.-G. mit 1 026 171 455 Tlr. Aktienkapital. Seit 1. Juli 1870 bis Ende 1874 entstanden 857 A.-G. mit 1 429 925 925 Tlr. Kap. Diese Zahlen sind jedoch mit Vorsicht zu benutzen; sie sind bei den einzelnen Autoren verschieden. Rießer[1]) z. B. läßt in Deutschland Aktiengesellschaften entstehen:

Jahr	Zahl der gegründeten A.-G.	Aktienkapital insgesamt	Aktienkapital durchschnittlich auf jede Gesellschaft
		Millionen Mark	
1871	207	758,76	3,65
1872	479	1477,73	3,85
1873	242	544,18	2,25
1874	90	105,92	1,18
1875	55	45,56	0,83
1876	42	18,18	0,43
1877	44	43,52	0,99
1878	42	13,25	0,32
1879	45	57,14	1,27
1880	97	91,59	0,94

Demnach läßt Roscher in Preußen im Jahre 1872 500 Gesellschaften entstehen, Rießer jedoch im ganzen Reiche nur 479. Die genaue Zahl der Gründungen zu erfassen, dürfte auch kaum möglich gewesen sein; manche z. B. traten überhaupt nicht ins Dasein, andere verschwanden bald wieder usw. Jedenfalls zeigt die Rießersche Tabelle deutlich, wie die Zahl der Gründungen der Konjunktur entsprechend im Jahre 1872 den Höhepunkt erreicht, um dann stark nachzulassen; erst mit 1880 setzt wieder eine dauernde Besserung ein.

Max Wirth[2]) endlich gibt noch etwas andere Zahlen. Nach ihm entstanden in Preußen

1870 (seit 1. Juli) 34 Aktiengesellschaften
1871 . . . . 259 „
1872 . . . . 504 „

Zum Vergleiche[3]) seien die Ziffern aus Österreich angeführt: Vom Beginn des Jahres 1867 bis zum Ausbruch der Krise im Mai 1873

1) Rießer, Die deutschen Großbanken und ihre Konzentration. S. 109.
2) Max Wirth, Geschichte der Handelskrisen. S. 512.
3) Vergl. Karl Roscher a. a. O.

wurden 1005 Aktiengesellschaften mit 4000 Mill. fl. Nominalkapital konzessioniert (davon allein im Jahre 1873: 1003).

Wirklich begründet wurden 682 Aktiengesellschaften mit 2577 Mill. fl. Nicht zustande kamen 323 Aktiengesellschaften mit 1422 Mill. fl.

Von den 1005 konzessionierten Aktiengesellschaften waren 175 Banken mit 1413 Mill. fl. Stammkapital. Davon traten ins Leben 143 mit 1234 Mill. fl. Stammkapital. Nach den Angaben des „Moniteur des intérêts matériels", denen auch Roscher folgt, betrug die Inanspruchnahme des Geldmarktes durch Emissionen:

In	für Kreditinstitute			für Eisenbahnen und Industrieunternehmungen		
	1872	1873	1874	1872	1873	1874
	in Millionen Franken:					
Deutschland	432,41	890,33	61,25	913,12	319,62	205,90
Österreich-Ungarn .	377,—	190,02	—,—	517,23	253,48	56,95
Frankreich	280,50	10,63	4,37	193,10	66,40	218,16
Großbritannien . .	229,50	288,40	100,—	1209,98	1111,40	644,14
Belgien	35,—	30,06	20,—	14,17	25,24	10,51
Niederlanden	12,11	5,30	7,18	43,56	83,97	55,53
der Schweiz	15,04	25,87	12,12	67,95	44,87	145,52
Italien	405,24	41,15	8,—	155,—	35,80	28,37

Wie aus obiger Tabelle hervorgeht, ließ also, der Konjunktur folgend, die Emissionstätigkeit im Jahre 1874 stark nach. Seit dem Jahre 1872 (nach dem „Moniteur des intérêts matériels") gehen auch die Staats- und Kommunalanleihen, Anleihen der Kreditinstitute, Eisenbahn- und Industriegesellschaften von Europa und Amerika, also die allgemeine Emissionstätigkeit, zurück, wie aus folgender Tabelle zu ersehen ist:

1872	12 636	Millionen Frs.
1873	10 908	„ „
1874	4 215	„ „
1875	1 667	„ „

Nimmt man 1872 als 100 an, so zeigt sich ein Sinken auf

1872	100
1873	86
1874	33
1875	13

Gegen die oben erwähnten Neu- und Umgründungen wäre an sich gar nichts einzuwenden gewesen, wenn sich alles stets ordnungsmäßig abgespielt hätte. Gründete man aber im Anfang der Hochkonjunktur nur nach Bedarf, gedrängt durch die steigende Nachfrage des Marktes, so verließ man diesen normalen Standpunkt in der Folge gar bald. Angeregt durch die günstige Lage der Geschäftswelt, die mit Aufträgen überhäuft war, und deren Effekten daher hoch im Kurse standen, beschloß man die Konjunktur auszunützen und neue Unternehmungen zu gründen, namentlich auch, um die hohen Gründergewinne, die wegen der Mängel des neuen Aktiengesetzes nicht zu verhindern waren, einzustecken; denn die bei der Gründung irgendwelchen Personen gewährten Vorteile wurden gesetzlich nicht nachgeprüft, ebenso wenig wie die zweifelhaften Zwischengewinne. Wurden die Aktien ferner über pari ausgegeben, so floß der Überschuß nicht in den Reservefonds, wodurch er ein Sicherheitsmoment gebildet hätte, sondern er kam vielfach gänzlich den Gründern und Vorbesitzern zugute[1]). Es war eine recht bequeme Methode, durch müheloses Einstreichen von Kursgewinnen reich zu werden und dadurch alle jene zahlreichen Luxusbedürfnisse einer verfeinerten Lebenshaltung, wie sie in vielen Kreisen des Volkes damals fast zügellos auftauchten, zu befriedigen. So führt z. B. Glagau einen Abgeordneten mit Namen an, der ihm schrieb, er sei nur deshalb unter die Gründer gegangen, um sich und seiner Familie während der Legislaturperiode eine standesgemäße Lebensweise zu ermöglichen.

Waren früher die Unternehmer aus sich heraus, zum besten ihres Geschäfts, zwecks Vergrößerung, an die Umwandlung in eine Gesellschaft herangegangen, so trat nunmehr vielfach darin eine Wandlung ein. Man trat an jene Einzelunternehmer von außen heran und bearbeitete sie auf alle mögliche Weise unter Vorspiegelung der größtmöglichen Vorteile, bis sie nachgaben und in die Umgründung willigten; wobei man es dem Fabrikanten nicht einmal übel nehmen kann, wenn er sein Werk so teuer und zu so vorteilhaften Bedingungen wie nur irgend möglich veräußerte. Es entstand denn auch eine ungeheure Überproduktion an Gesellschaftsgründungen, da ja am Entstehen von lebensfähigen Gesellschaften kein Interesse vorhanden war. Man erstrebte vielmehr nur die Erzielung möglichst hoher einmaliger Emissions- und Agiogewinne und ließ hierauf das Unternehmen ruhig zugrunde gehen, um gegebenenfalls bei der Liquidation noch einmal zu verdienen.

[1]) Vergl. Rießer, Die deutschen Großbanken. S. 3.

In den Ergebnissen der Aktiengesellschaften, in der Gestaltung der Dividenden und der Kurse, macht sich denn auch, wie Oechelhäuser[1]) nachweist, ein deutlicher Unterschied zugunsten der alten (vor 30. Juni 1870 gegründeten) Gesellschaften gegenüber den neuen (nach Erlaß des Aktiengesetzes) bemerkbar. Der Berliner Kurszettel notierte[2]) 1870: 26 Bergwerks- und Hüttengesellschaften, deren Kapital Ende 1874: 187 Mill. Mk. betrug.

Jahr	Durchschnittsdividende der 26 alten Gesellschaften	Durchschnittskurse (Ende des Jahres)
1870	7,08	103
1871	9,58	—
1872	15,69	206
1873	10,23	125
1874	9,96	—
1875	6,34	85 (Oktober).

(5 Gesellschaften gaben 1874 keine Dividende.)

Durchschnittsdividende und Durchschnittskurse der nach dem 1. Juli 1870 gegründeten, auf dem Berliner Kurszettel von 1874 erschienenen neuen Gesellschaften (58 neue Berg- und Hüttengesellschaften mit 344 Mill. Mk. Kapital, die meisten davon im Jahre 1872 gegründet):

	Durchschnittsdividende der 58 neuen Gesellschaften	Durchschnittskurse
1871	8,83	—
1872	10,80	111
1873	7,02	—
1874	2,92	54
1875 (wahrscheinlich)	2,50	35 (Oktober).

Vier der neuen Gesellschaften waren schon 1875 mit 23 Mill. Mk. in Liquidation und 30 neue Gesellschaften bezahlten 1874 keine Dividende. 1871—1874 war demnach die Dividende der alten Gesellschaften um 0,38 gestiegen, die der neuen um 5,91 gesunken.

Industrieaktien (Baugesellschaften, Bierbrauereien, Wagenbau- und Transportanstalten, chemische Fabriken, Papier-, Tuch- und Maschinenfabriken, Spinnereien, Manufakturen aller Art, gemeinnützige Unter-

[1]) Wilhelm Oechelhäuser, Die wirtschaftliche Krisis. 1876.

[2]) Die Tabellen auf S. 48—50 sind entnommen Oechelhäuser a. a. O. S. 44 ff.

nehmungen) wurden im Berliner Kurszettel von 1870 nur von 25 Gesellschaften notiert, deren Kapital 1875: 98 Mill. Mk. betrug. Zwei dieser Gesellschaften waren mit 9 Mill in Liquidation oder Konkurs.

	Durchschnittsdividende der 25 alten Gesellschaften	Durchschnittskurse	
1870	5,51	95	
1871	6,64	—	
1872	7,92	119	(Ende des Jahres)
1873	6,24	—	
1874	5,88	81	
1875	—	75	(Oktober).

Vier Gesellschaften verteilten 1874 keine Dividende. Von 1870 bis Ende 1874 erhöhte sich die Zahl der Industrie-Aktiengesellschaften auf dem Berliner Kurszettel um 225 neue Gesellschaften; die meisten wurden 1872 gegründet. (Vergl. Berliner Jahrbuch.) 30 dieser Gesellschaften waren 1875 in Konkurs oder Liquidation mit 42 Mill. Mk. Kapital.

	Durchschnittsdividende der 225 neuen Gesellschaften	Durchschnittskurse	
1871	10,38	—	
1872	8,40	97	Ende des Jahres.
1873	3,32	—	
1874	2,03	40	
1875	—	30	(Oktober).

136 von diesen 225 neuen Gesellschaften verteilten 1874 keine Dividende.

Diese Zahlen sprechen für sich selbst.

Während die alten Gesellschaften verhältnismäßig wenig Dividendenschwankungen hatten — 1872—1874 nur 2,04 % — schwankten die neuen Gesellschaften 1872—1874 um 6,37 % und von 1871—1874 gar um 8,35 %. Die Dividenden der alten Gesellschaften, die im Blütejahre 1872 ihren Höhepunkt erreichten, folgten auch viel naturgemäßer der Konjunktur als die neuen Gesellschaften, die im ersten Jahre ihres Bestehens die höchsten Erträge lieferten, um dann erst langsam, von 1873 an schneller dahinzusiechen und geringe Dividenden zu ergeben.

Die neuen Gesellschaften trugen im Durchschnitt den Stempel ihrer ungesunden Entstehung an sich. Überraschend ist zunächst nur, daß die Durchschnittsdividenden der neuen Gesellschaften 1871 und 1872 höher sind als die der alten. Dies dürfte indessen nicht zugunsten der neuen

Gesellschaften sprechen; denn die Geschäftsgewinne entstammten in der Regel nicht dem regelmäßigen Geschäftsbetriebe, sondern Agio- und Emissionsgewinnen, garantierten Dividenden usw. und mußten geringer werden in dem Maße, als das Kapital verwirtschaftet wurde[1]).

Nicht besser als den Industrieaktien ging es den Baugesellschaften, deren 37 auf dem Kurszettel der Berliner Börse von 1875 vertreten waren. Nach Oechelhäuser verteilten sie durchschnittlich 12,35 % Dividenden im Jahre 1872; 1874 hingegen nur noch 1,57 %. Ende 1872 standen ihre Durchschnittskurse auf 114, Oktober 1875 jedoch nur noch auf 23; also auch bei ihnen die gleiche trostlose Lage und ein ungeheuerer Kurssturz.

Bequemer wird der Überblick, wenn man die absoluten Ziffern der Dividenden auf 100 zurückführt.

Für die Bergwerks- und Hüttengesellschaften ergibt sich dann, wenn die Dividende von 1871 = 100 gesetzt wird, folgendes Bild:

Bergwerks- und Hüttengesellschaften		
	alte	neue
1870	74,11	—
1871	100,—	100,—
1872	163,99	122,31
1873	200,73	79,50
1874	103,97	33,07

Für die Industriegesellschaften ergibt sich:

	alte	neue
1870	82,98	—
1871	100,—	100,—
1872	119,28	80,92
1873	93,98	31,98
1874	88,55	19,56

Für die Baugesellschaften, die sämtlich ein Produkt der Gründerzeit waren, verhält sich die Durchschnittsdividende wie folgt:

1872	100,—
1874	12,71.

Sie ist also auf den achten Teil gesunken. Die Baugesellschaften, die sich durch schwindelhaftes Gebaren besonders hervortaten, haben auch die

[1]) Vergl. Oechelhäuser a. a. O. S. 48.

schlechtesten Ergebnisse erzielt. Ähnlich wie ihnen erging es den Gründungsbanken, wie wir im nächsten Abschnitt sehen werden.

Die neu entstehenden Gesellschaften hatten meistens schon in Form der Einzelunternehmung bestanden und wurden nur „umgegründet" (vergl. voriges Kapitel), d. h. in Gesellschaftsform übergeführt. Das ganze Verfahren war nämlich viel einfacher und schien sichereren Gewinn zu versprechen, als wenn man das immerhin große und mit vielen Weitläufigkeiten verknüpfte Risiko übernahm, etwas ganz Neues zu schaffen. Die Einzelfirma, die umgegründet werden sollte, bestand schon; sie hatte ihre Räumlichkeiten, ihren Leiter, ihren Absatzkreis und ihre Bezugsquellen, Dinge, die sich gut verwenden ließen. Das ganze Gründungsverfahren war wesentlich einfacher als bei einer Neugründung und warf in der Regel einen viel erheblicheren Gewinn für die gründenden Personen ab. Das „Gründen" wurde ein eigener Beruf, der recht einträglich war. Die Gründer wurden eine eigene Klasse. Vielfach rekrutierten sie sich aus jenen Glücksrittern, die, wie wir im vorigen Kapitel sahen, in den großen Städten zusammenströmten. Im Bunde mit „Gründungsbanken", Finanziers und Bankern, die selbst nicht vor die Öffentlichkeit treten wollten, waren sie führend im damaligen Geschäftsleben. Diese Gründer also suchten Fabrikanten auf, die eine Einzelunternehmung besaßen und vermochten sie dazu in die Umgründung ihres Betriebes einzuwilligen, jedoch meist zu solch übertrieben hohen Preisen, daß die Gesellschaften wegen der unverhältnismäßig großen Entstehungskosten nur ganz vereinzelt auf einen grünen Zweig kommen konnten. Am bereitwilligsten gaben natürlich ihre Zustimmung stets die Besitzer solcher Werke, die aus irgendwelchen Gründen zu teuer, zu schlecht oder im Vergleich zur Konkurrenz sonst irgendwie ungünstig arbeiteten. Dies erklärt auch die geradezu trostlosen Resultate, die die Kurs- und Dividendenentwicklung der einzelnen Gesellschaften aufweist. Oechelhäuser klagt: „Wenn man früher zur Bildung von Kapitalassoziationen schritt, so war es allein oder doch ganz vorzugsweise der Gewinn aus dem zu gründenden Geschäfte selbst, und zwar der dauernde Gewinn, den die Beteiligten ins Auge faßten. . . . Es waren also volkswirtschaftliche Erwägungen, aus denen die Gesellschaften hervorgingen. Die letzte Krisis hat diese frühere Praxis auf den Kopf gestellt, mindestens die Regel zur Ausnahme gemacht. . . . Kapital, Industrie und Handel legten nicht mehr aus sich heraus, aus ruhiger Erwägung des in dem bestimmten Erwerbszweige zu erwartenden dauernden

Nutzens ihre Ersparnisse in den neuen Unternehmungen an, sondern fremde, spekulative Momente griffen von außen in ihr Gebiet ein. Diesen aber waren jene wirtschaftlichen Erwägungen durchaus fremd, oder sie lagen doch sehr in zweiter Linie. Nicht Aussichten auf dauernde Dividenden, sondern auf einmalige Gründer- und Kursgewinne galten von jetzt ab als Hauptmotiv bei den Gesellschaftsgründungen." Diesen unsoliden Grundlagen vieler Gesellschaften entsprachen dann meistens auch deren Leiter, die in der Regel alles zu wünschen übrig ließen. Die Direktoren gehörten meist selbst zu den Gründern und waren schon deswegen vielfach die ärgsten Feinde des Wohlergehens ihrer Gesellschaft; sie waren z. T. unfähig oder standen dem Betriebe gleichgültig gegenüber, indem sie nur ihre hohen Gehälter und Tantiemen einsteckten, sonst aber allen Anstrengungen abhold waren. Das persönliche Interesse der Vorbesitzer konnten sie fast nirgends ersetzen.

Die Produktionsausdehnung der neuen Gesellschaft wurde in der Regel viel zu groß angenommen und auf solche Weise viel Geld verwirtschaftet. Dazu bestand ein empfindlicher Arbeitermangel, denn gelernte Arbeiter hatte man nicht plötzlich in so steigendem Maße auftreiben können; die Arbeit wurde teurer und schlechter[1]). Kein Wunder also, wenn es mit den neu entstandenen Gesellschaften meist bergab ging und die Aktionäre die Leidtragenden blieben. Der Aufsichtsrat — ganz abgesehen davon, daß er vielfach mit den Gründern unter einer Decke steckte, konnte wenig an der Lage der Dinge ändern. Er war nicht vertraut genug mit dem Betriebe, um in einzelnen Fällen tatkräftig einzugreifen. Die geringe Kontrolle, die er noch hätte ausüben können, ließ er fast stets vollständig ruhen; denn der Aufsichtsratsposten war im großen Durchschnitt geradezu ein Erwerbszweig geworden, eine reine Sinekure, die den Mitgliedern Tantiemen und bei stattfindenden Sitzungen Präsenzgelder einbrachte[2]).

Bei der Gründung einer Gesellschaft (gewöhnlich, wie erwähnt, einer Umgründung) ging man ganz systematisch vor. Nachdem die Gründer ein zum „Gründen" bestimmtes Etablissement aufgespürt hatten, bildeten sie in aller Stille die konstituierende Generalversammlung. In Gegenwart eines Notars wurden sodann die Statuten und die sonstigen erforderlichen Formalitäten festgesetzt und erledigt, sowie

---

1) Vergl. Adolf Berliner, Die wirtschaftliche Krisis. S. 59—60.
2) Vergl. F. Perrot, Das Aktienunwesen. S. 168.

die nötigen 10 % der Einzahlung des Gesellschaftsvermögens — wenigstens dem Scheine nach — nachgewiesen. Damit war den Vorschriften Genüge geleistet und die Gesellschaft ins Leben getreten. Eine derartige konstituierende Generalversammlung war natürlich eine Komödie, die nicht ernst zu nehmen war. Selbstverständlich beschlossen die Gründer nur, was ihnen vorteilhaft war und die Gesellschaft auch in Zukunft ihrem Einflusse auslieferte.

Otto Glagau[1]) gibt einen typischen Gründungsvorgang so anschaulich wieder, daß wir ihm hier ohne weiteres folgen und sein Beispiel anführen können. „Fabrikbesitzer Flau und Gebrüder Bär sind durch einen Aufspürer oder Agenten einander zugeführt worden. Flau will seine Fabrik verkaufen, die einen reellen Wert von 250 000 Talern haben mag. In Anbetracht der Zeitverhältnisse und der eigentümlichen Umstände fordert und erhält er dafür indessen 400 000 Taler, d. h. er erhält sie einstweilen noch nicht. Er überläßt die Fabrik für diesen Preis den Gebrüdern Bär; mittels eines sogenannten Schlußscheines, der in der Regel nur eine einseitige Verpflichtung enthält und die Gültigkeit des Abkommens auf einen gewissen Zeitraum beschränkt. Während der nächsten vier oder sechs Wochen steht die Fabrik für die genannte Summe zur Verfügung Bärs; Flau darf sie nicht anderweit veräußern; wohl aber ist Bär befugt, von dem Vertrage, sobald es ihm beliebt, ohne jedes Reugeld zurückzutreten. Den Schlußschein in der Tasche, verständigt sich Bär mit seinen Kameraden und Geschäftsfreunden. Die Rollen des Gründungskomitees, der ersten Zeichner, des Aufsichtsrats und Vorstandes werden verteilt, und es beginnt, um dem Gesetz in der Form zu genügen, eine Reihe von Komödien.

Als Gründungskomitee treten Wolf und Fuchs auf. Sie begründen eine offene Handelsgesellschaft, die sie etwa „Vulkan" nennen und verlautbaren vor einem Notar das Statut oder den Gesellschaftsvertrag. Als Gegenstand des Unternehmens geben sie den Erwerb einer Maschinenfabrik oder dergleichen an. Zweck der Gesellschaft wird so unbestimmt und vieldeutig wie nur möglich gelassen, damit man hinterher aus ihr alles und jedes machen kann. Noch am selben Tage kaufen sodann Wolf und Fuchs die Maschinenfabrik von vormals Flau. Sie erwarben sie von Bär für den soliden Preis von 1 Million Talern, nachdem sie vorhin im Statut das Aktienkapital auf 1 200 000 Taler fest-

[1]) Otto Glagau, Der Börsen- und Gründungsschwindel in Berlin. S. 47 ff.

gesetzt haben. Der Überschuß von 200 000 Talern soll als „Betriebskapital" dienen, um der Fabrik noch einen höheren Aufschwung zu geben. Noch am selben Tage findet, wieder unter Zuziehung eines Notars, die erste sogen. „konstituierende Generalversammlung" statt. Es sind vom „Vulkan" anwesend: Bär, Wolf und Fuchs, dazu noch Fröhlich und Selig, Grün und Gelb; zusammen also sieben Personen. Diese sieben sind die ersten Aktionäre des „Vulkan", die „ersten Zeichner", die das Aktienkapital von 1 200 000 Taler aufbringen, d. h. wie man sehen wird, bloß auf dem Papier.

Bär zeichnet	300 000	Tlr.,
Wolf und Fuchs . .	200 000	„
Fröhlich und Selig je .	150 000	„
Grün und Gelb je . .	100 000	„

Macht zusammen wie oben. Die sieben Aktionäre und ersten Zeichner genehmigen einstweilen das ihnen vorgelegte Gesellschaftsstatut und ebenso einstimmig genehmigen sie den Erwerb der Fabrik von vormals Flau für 1 Mill. Tlr., sowie die Zahlung dieser Summe an Bär. Darauf wählen diese Sieben den „Aufsichtsrat" der Gesellschaft, der nach dem Gesetz aus mindestens drei Personen bestehen muß. Es werden mit großer Majorität Fröhlich und Selig zu Mitgliedern und Wolf zum Präsidenten des Aufsichtsrates gewählt. Mit derselben überwältigenden Majorität wird Bär zum ersten Direktor des „Vulkan" und Fuchs zu seinem Stellvertreter ernannt. Die fünf Würdenträger nehmen an dem langen Tische des Vorstandes Platz, und auf den Bänken sitzen nur noch — Grün und Gelb. Der amtierende Notar aber hat den Verlauf der Generalversamlmung gehörig überwacht; er hat die Versammelten mit seinem juristischen Rate unterstützt und namentlich darauf gesehen, daß die verschiedenen Genehmigungen, Versicherungen, Wahlhandlungen in vorschriftsmäßiger Form geschahen.

Nach diesem öffentlichen Schauspiel, zu dem freilich nur die Aktionäre, keine unbeteiligten Zuschauer zugelassen werden, macht man das Weitere hinter den Kulissen ab, und zwar so heimlich, daß es noch kein Staatsanwalt und kein Richter hat erforschen können und zu erweisen vermochte (vergl. 2. Kap. S. 38 Anm.). Indem Flau nicht direkt, sondern zunächst an Bär und dieser wieder an das Gründungskomitee verkauft, ist eine Mittelsperson gewonnen und so dem Gesetze eine Nase gedreht, denn „es ist unanfechtbarer Rechtsgrundsatz, daß jeder verkaufen und kaufen darf, zu welchem Preise er wolle, und daß

es auch niemanden etwas angeht, was der Verkäufer mit der Kaufsumme mache".

Die gesamten 1 200 000 Tlr. Aktien werden dem Bankhause Gebrüder Israel, das gleichfalls zu den Gründern gehört, aber von den offiziellen Verhandlungen sich fern gehalten hat, zum Vertriebe übergeben. Die Zeichnungen der sogen. ersten Zeichner sind bloße Scheinzeichnungen. Gebrüder Israel schießen die 10 % des Grundkapitals, die nach dem Gesetze mindestens eingezahlt werden müssen, vor, und darauf geschieht die Eintragung des „Vulkan" in das Handelsregister. Binnen einiger Wochen oder Monate ist es den Gebrüdern Israel gelungen, die Aktien zum Teil über, zum Teil unter pari abzusetzen, d. h. dem Publikum anzuschmieren. Sie bringen von dem Erlös ihre Provision in Abzug, die etwa 16⅔ % oder 200 000 Tlr. beträgt, und führen den Rest von 1 Mill. Tlr. an den Direktor des „Vulkan" Herrn Bär ab, der nun die Teilung des Raubes vornimmt.

Grün und Gelb sind bloße Statisten gewesen und erhalten jeder 10 000 Tlr., zusammen also	20 000	Tlr.
Fröhlich und Selig haben größere Ansprüche, weil sie höhere Summen zeichneten und außerdem als Aufsichtsräte fungieren; auf sie entfallen je 20 000 Tlr. oder zusammen	40 000	„
Wolf und Fuchs endlich sind die beiden Intimen von Bär, mit denen er stets zusammen geht, und die ihn nächstens bei Gründungen, wo einer von ihnen die Hauptrolle spielt, in gleicher Weise zuziehen und „beteiligen". In Anbetracht dessen, in Erwähnung ihrer Zeichnungen und mit Rücksicht auf ihre einflußreichen Stellungen als Präsident des Aufsichtsrates bzw. stellvertretender Direktor erhalten Wolf und Fuchs je 50 000 oder zusammen	100 000	„
Bär zahlt also seinen Verbündeten	160 000	Tlr.
und da er von Gebr. Israel empfangen	1 000 000	„
so bleiben noch	840 000	Tlr.
Hierin stecken die Kaufsumme für Flau mit 400 000 Tlr. und das Betriebskapital mit 200 000 Tlr. =	600 000	„
so daß Bär selber etwa	240 000	Tlr.

profitieren würde.

Es ist jedoch sicher anzunehmen, daß er auch mit Flau ein geheimes Abkommen getroffen hat und an ihn nicht 400 000 Tlr. voll, sondern höchstens 350 000 Tlr. bezahlt. Ähnlich verhält es sich mit dem „Betriebskapital" von 200 000 Tlr., dessen Schicksal ganz in den Händen des Direktors Bär und seines Stellvertreters Fuchs ruht, und das in der Regel schon im ersten Geschäftsjahre der neuen Gesellschaft wegzuschmelzen pflegt wie der Schnee im April. Was Wunder, wenn die mit 100 an der Börse eingeführten Aktien des „Vulkan" schnell auf ⅙ des Nennwertes sinken? Was Wunder, wenn nach einem Jahre der „Vulkan" bereits um seine Existenz ringt, zu einer Anleihe schreiten muß oder in Konkurs gerät und die Aktionäre auch nicht einen Heller mehr retten?"

In eben geschilderter Weise, daß irgendein Etablissement erworben, durch Scheinverkäufe an Mittelspersonen und von diesen zu möglichst hohen Preisen an die entstehende Gesellschaft weiterverkauft wurde, spielten sich die Gründungsvorgänge massenhaft ab, und man kann sich ein lebhaftes Bild von dem Geschäftsgebaren solcher Gesellschaften machen [1]).

Wir haben oben gesehen, wie unter Mithilfe des Bankhauses Gebrüder Israel die Einzahlung der erforderlichen 10 % des Aktienkapitals zustande kam. Um nun die neuen Werte nicht zu behalten, mußte die Bank eine umfangreiche Tätigkeit entfalten und die Reklame-

[1]) So kaufte, um nur einige Beispiele zu nennen, Hermann Gebers die vormals H. Zuckschwerdtsche Rohzuckerfabrik an, die dann durch ihn in Verbindung mit Seelig & Co. und anderen (Febr. 1872) in die Nienburger Zuckerfabrik umgewandelt wurde. Gebers Zwischengewinn läßt sich nicht feststellen. Die Gesellschaft liquidierte jedenfalls, nachdem nur das erste Geschäftsjahr 6 % Dividenden gebracht hatte (dann nichts mehr) Sept. 1874, da das Aktienkapital mit 500 000 Tlr. viel zu hoch war. Die Liquidatoren waren die früheren Direktoren. Übernommen wurde die Fabrik seinerzeit für 590 000 Tlr. mit zwei Gütern; verkauft wurde sie (ohne die Güter) für 70 000 Tlr. Ebenso kaufte Geber (Okt. 1871) die chemische Fabrik Vorster & Grüneberg in Staßfurt an, die in die Staßfurter chem. Fabrik A.-G. umgewandelt wurde. Der Zwischengewinn läßt sich ebenfalls nicht feststellen. Aktienkap. ursprünglich 530 000 Tlr. Zur Deckung der ständigen Unterbilanzen gaben die Vorbesitzer 100 000 Tlr. Aktien zur Vernichtung zurück. Trotzdem gab nur das erste Jahr Divid., dann nichts mehr. Der Kurs sank bis auf 5 (die Aktien hatte man zu pari ausgegeben). Vgl. auch Salings Börsenpapiere, 4. Tl., 4. Aufl. und: Zur Charakteristik der Nationalzeitung, S. 5—11.

trommel emsig rühren. Um die Aktien absetzen zu können, mußte man sie begehrenswert erscheinen lassen, und um dies zu erreichen, wandte man alle möglichen Kunstgriffe an, um der Öffentlichkeit über den wahren Wert einer Gesellschaft Sand in die Augen zu streuen. Deswegen fand, wie auch in obigem Beispiel dargelegt, die Gründerversammlung in aller Stille statt. Von dort aus ließ man der meist nur zu dienstbereiten Presse die Instruktionen, die man für gut befand, zugehen. Glänzende Besprechungen über den Verlauf der konstituierenden Versammlung konnte man in den Blättern finden: Wie sich die Leute zur Zeichnung gedrängt, wie die ersten Zeichner sich für große Summen verpflichtet hätten und das Aktienkapital auch wohl gar überzeichnet worden wäre. Dem Anscheine nach beruhten diese Angaben allerdings auf Wahrheit, denn um einen Ausweg waren die Gründer nie verlegen. Konnte man sonst nicht entgegenkommender Leute habhaft werden, die als Strohmänner vor der Welt als Zeichner auftraten, so nahm man im Notfalle selbst Dienstleute an, steckte sie für einige Stunden in Gehrock und Zylinder und ließ sie, um das Dekorum zu wahren, als erste Zeichner fungieren.

Unterstützt wurde dieses Vorgehen noch durch eine Flut von Prospekten, die dem Publikum die sicheren Erfolge des Unternehmens in Aussicht stellten und gleich auf Jahre hinaus hohe Dividenden herausrechneten. Die unerfahrenen, spekulationslüsternen Kleinbürger ließen sich von den schön zu lesenden Prospekten blenden, besonders wenn unter den Gründern ein paar adelige Namen, die dafür natürlich entsprechend „beteiligt" worden waren, figurierten.

Um die für ihre Ersparnisse Anlage suchenden Kapitalisten vollständig in Sicherheit zu wiegen, wurde die Dividende sogar für eine gewisse Zeit garantiert und sichergestellt. Karl Roscher[1]) führt an einem Beispiel aus, wie die Gründer in einem solchen Falle vorgingen und trotzdem mit ihrem Gewinne nicht zu kurz kamen: Eine Fabrik im wirklichen Werte von 700000 Talern wurde demnach etwa für 1 Mill. Taler an die neu zu gründende Aktiengesellschaft verkauft. Die Gründer stellten von den so erzielten 300 000 Talern Gewinn etwa 180 000 durch Hinterlegung sicher und konnten auf diese Weise für drei Jahre eine 6 %ige Dividende garantieren; in Aussicht stellten sie jedoch auf ihren Prospekten gleich das Doppelte, hier also etwa 12 %. 120 000

1) Karl Roscher a. a. O. S. 36.

Taler blieben den Gründern immer noch von den 300 000, trotz Hinterlegung der vorerwähnten 180 000 Taler. Durch diese Dividendengarantie stieg aber andererseits natürlich der Kurs der Aktien, die zu erhöhten Preisen abgesetzt werden konnten. Wenn nun von 10 000 Aktien, die im Betrage von je 100 Talern (= 1 Mill. Taler Aktienkapital) ausgegeben wurden, nur 8000 Aktien zu 115 % wirklich abgesetzt werden und 6 % für das erste Jahr an Dividende auf irgendeine Weise als Geschäftsgewinn herausgerechnet werden konnten, so genügte das Agio der verkauften 8000 Aktien, um die dann noch übrig bleibende Garantiesumme von 120 000 Talern zu decken. Die Gründer hatten daher in solchem Falle von der Garantiesumme nichts verloren.

Solches Garantieren von Dividenden war nichts als ein Schwindelmanöver, denn die Aktionäre bezahlten sich die Dividenden von ihrem eigenen Aktienkapital, das zu diesem Zwecke immer möglichst hoch gegriffen wurde.

Die folgende, Roscher[1]) entnommene Tabelle von Aktiengesellschaften, die mit Dividendengarantie gegründet wurden, zeigt, wie wenig sichergestellt die Aktionäre wirklich waren. Die Entwicklung solcher „garantierten" Gesellschaften weist trostlose Ergebnisse auf (siehe Tabelle S. 59).

Die Vereinigten Werke auf Tippelskirchen (Nr. 10 der Tabelle) waren eine der berüchtigsten Gründungen. Die Gesellschaft übernahm eine Ziegelei und einen Steinbruch und wollte auch eine Brauerei anlegen. Die Aktien kamen mit 105 an die Börse und waren nach 10 Monaten schon wertlos. Eine Dividende wurde überhaupt nicht verteilt. Zwei der Gründer wurden wegen Betrugs mit Gefängnis bestraft[2]).

Die Aachener Tuchfabrik (Nr. 1) hatte 1873 108 761 Taler Unterbilanz und wurde, während sie für 340 000 Taler gekauft worden war, im Oktober 1875 für 40 000 Taler an den Vorbesitzer verkauft. Das Aktienkapital war verloren (keine Dividende).

Die Donnersmarkhütte (Nr. 4) kam im wesentlichen ihren Verpflichtungen nach; Graf Guido von Henkel-Donnersmark mußte erhebliche Zuschüsse (als garantierender Vorbesitzer) leisten, allein 1875 fast 1 Mill. Mk.

---

1) Karl Roscher a. a. O. S. 38—43.

2) Vergl. Salings Börsenpapiere, 4. Teil. 4. Auflage.

Aktiengesellschaften mit Dividendengarantie.

Firma und Sitz der Aktiengesellschaft	Zeit der Gründung	Betrag des Aktienkapitals in Talern	Dividendengarantie		Wirklich gewährte Dividende in %				Kursstand in %			
			Höhe in %	Dauer (Jahre)	1872	1873	1874	1875	bei der Emission	ultimo 1873	ultimo 1874	ultimo 1875
1. Aachener Tuchfabrik (Schöller & van Alpen)	22. XII. 1872	430 000	10	?	—	0	20. VII. 1874 Liquidation beschlossen		?	53	96¾	—
2. Albertinenhütte (Glasfabrik) Charlottenburg (vorm. Leuffgen)	4. XI. 1871	395 000	10	5	10	0	0	0	ultimo 1872 101¾	52	13¾	1
3. Buckau-Schöneberger Spiritus- u. Malzfabrik, Buckau b. Magdeburg (G. Kühne)	August 1872	250 000	8	3	—	8	0,4	0	ultimo 1872 100½	46	15⅛	7
4. Donnersmarckhütte b. Zabrze	19. XI. 1872	6 000 000	6	5	—	6	4	3	110	56	49¾	19
5. Harkort Brückenbaugesellschaft Duisburg	August 1872	1 500 000 später: 750 000	6	?	6	3	konv. 6	0	103¼	22⅞	35 konv. 80	— [1]
6. Hasenhaide, Berg-Brauerei, Berlin-Rixdorf (C. Kelch)	Sept. 1872	1 000 000	8	1	—	8	0	15. I. 1875 Liquidat. beschloss.	ultimo 1872 67½	19	4¾	0,4
7. Schlesische Wollwarenfabrik Liegnitz	Januar 1872	530 000 später: 176 000	8	3	8	0	0	17. VI. 76 Liquidat. beschloss.	ultimo 1872 64⅞	27	17	22,5 [2] konv. 80
8. Sommerfelder Tuchfabrik (Fischer)	19. IX. 1872	400 000	8	3	—	0	0	0	?	27¾	12	8
9. Stralsunder Dampfmühlen A.-G. (H. Lehl)	7. IV. 1872	500 000	8	10	8	4	0	0	102	42⅜	36	28¾
10. Vereinigte Werke a. Tippelskirchen, Calbe a. S.	Sept. 1872	350 000	9	1	0	Konkurseröffnung am 21. VII. 1873			—	105	—	—
Sämtliche 10 Aktiengesellschaften	Sa.	11 355 000	Durchschnitt 8,1	3,9	6,4	3,2	1,4	0,5	—	38,5	35,5	12,4
	Später	10 251 000										

[1] 25. VI. 1874 beschlossen, zwei Aktien zu einer zusammenzulegen. [2] 23. I. 1874 beschlossen, drei Aktien zu einer zusammenzulegen. — 17. VI. 1876 Liquidation.

Die Dividende der Brauerei Hasenheide (Nr. 6) deckte im ersten Jahre fast ganz der Vorbesitzer, sodann kam bis zur Liquidation nichts mehr zur Verteilung.

Bei der Sommerfelder Tuchfabrik (Nr. 8) garantierten die Vorbesitzer im Prospekt 8 % auf 3 Jahre. Diese Bestimmung fand sich aber im Gesellschaftsstatut nicht. Der Vorbesitzer zahlte nichts, und die Aktionäre erhielten überhaupt keine Dividende.

Die Stralsunder Dampfmühlen (Nr. 9) garantierten gleich 8 % auf 10 Jahre, aber diese Bestimmung fand sich ebenfalls nur im Gründungsprospekt, nicht auch im Gesellschaftsstatut. Dementsprechend waren auch die Ergebnisse der Gesellschaft.

War es jedoch wider Erwarten den Gründern nicht möglich, mit den erwähnten Manipulationen zum Ziele zu gelangen, so standen ihnen immer noch andere Wege offen, um die Gesellschaft ständig nach ihrem Willen zu lenken. Denn die Generalversammlungen waren ein viel zu schwerfälliges Organ, um wirklichen Einfluß ausüben zu können, und außerdem waren die einzelnen Aktionäre zu gleichgültig, unerfahren oder auch machtlos, worüber man ja auch heute noch ständig klagt. Alle einflußreichen Stellen in der Verwaltung, als Direktor- und Aufsichtsratsposten, behielten sich die Gründer, wie wir auch in dem angeführten Beispiele gesehen haben, vor.

Solange in der Gesellschaft alles gut ging, zeigte die Vertretung der Aktionäre, die Generalversammlung, kaum ein Interesse, außer an der Inempfangnahme der möglichst hohen Dividenden. Kamen dann die Zeiten des Niederganges, und begann die Gesellschaft an dem zu hoch gegriffenen Kapital und an den schwindelhaften Gründungsmanövern zu kranken, so wußten die Gründer sich die Majorität in der Generalversammlung zu verschaffen und beschlossen durch jene alles was ihnen selbst vorteilhaft war. Man besorgte sich in solchem Falle für die bevorstehende Generalversammlung leihweise Aktien und gab sie an Strohmänner, die dann gegen eine bestimmte Provision die Maßnahmen der Verwaltung zu unterstützen hatten[1]). Eine derartige

[1]) Dies war z. B. der Fall in dem Februar 1872 gegründeten „Aktienbauverein unter den Linden". Zweck der A.-G. war offiziell Grundstückserwerb, um von der Behrenstraße nach den Linden eine Verbindung herzustellen. In Wirklichkeit handelte es sich darum, die von einem der Gründer vorgekauften Häuser unter den Linden und Behrenstraße für den sehr hohen Preis von 3,415 Mill. Tlr. an die Gesellschaft los zu werden. Die Gesellschaft erhielt nicht die Erlaub-

Generalversammlung war natürlich weit davon entfernt, eine Vertretung der Aktionäre darzustellen; sie war nichts als eine Komödie. Konnten die Gründer die oben erwähnten garantierten Dividenden nicht auszahlen ohne ihren Gründergewinn zu gefährden, so ließen sie sich eben durch die Generalversammlung, nachdem sie sich daselbst die Majorität verschafft hatten, von der Garantiepflicht entbinden. Meist aber hatten diese Leute, die ja natürlich selbst am besten wissen mußten, wie es mit dem von ihnen geschaffenen Unternehmen stand, ihre Aktien, die sie sich bei der Emission zum Parikurse vorbehalten hatten, bei Zeiten, als sie infolge der Kurstreibereien noch hoch standen, verkauft. Ihr Gewinn war ihnen also sicher, und darüber hinaus ging ihr Interesse an der Gesellschaft nicht. Ob sie lebensfähig blieb oder nicht, war ihnen gleichgültig; mitunter wurde sogar auf Konkurs oder Liquidation hingearbeitet; denn dabei ließ sich unter Umständen gut verdienen. Hatte es bei der Gründung die Gründergewinne und die Beteiligungen von einflußreichen Personen gegeben, so verdiente man bei der Auflösung, indem man die durch die Liquidationsbestrebungen und den schlechten Geschäftsgang sinkenden Aktien durch Ausstreuen tendenziöser Nachrichten über die verzweifelte Lage der Gesellschaft und durch von Agenten gemachte fiktive Kurse tiefer als billig drückte und die Effekten sodann im geheimen ankaufte, später aber mit Gewinn absetzte, zur Deckung von Blankoverkäufen benutzte oder sie aufbewahrte, um in der Liquidation doch einen höheren Anteil zu erhalten. Die Liquidatoren machten demnach ein gutes Geschäft und zögerten dabei den Todeskampf der Gesellschaft so lange hinaus, daß meist für die Aktionäre nichts mehr übrig blieb (vergl. Anmerkung S. 56). Die Unternehmungen wurden in solchem Falle meist zu Schleuderpreisen verkauft, und der Erwerber, vielfach der frühere Besitzer, kaufte das s. Z. ihm gehörige Geschäft (vergl. Aachener Tuchfabrik S. 58) zurück und „behielt den Differenzgewinn als Äquivalent für die zeitweilige Abnahme der Sorgen als Eigentümer“[1]). Strous-

nis, eine neue Straße durchzubrechen. Die Häuser mußten anderweitig vermietet werden. Die Generalversammlung zog den Aufsichtsrat zur Verantwortung, aber dieser verschaffte sich durch Leihen von Aktien die Majorität und wurde wiedergewählt, nachdem er die Opposition noch in zwei Lager zu spalten gewußt hatte. Für das erste Jahr wurden 5 % Bauzinsen gezahlt, dann nichts mehr. Der Kurs war ultimo 1874: 17 %. Vergl. Saling a. a. O. 4. Auflage. 4. Teil.

1) Vergl. Roscher a. a. O. S. 29.

berg[1]), der hier doch wohl als Fachmann angesprochen werden kann, sagt: . . . „Ein anderer Bankier, der, wie ich glaube, sein Geschäft als reicher Mann aufgegeben hat, spielte während der Gründerperiode und der darauf folgenden Zeit bei Aktienunternehmungen zugleich die Rolle der Hebamme, des Arztes, des Totengräbers und des Erbschaftsverwesers. Er verdiente zunächst bei den Gründungen, leitete dann die Geschäfte so, daß sie nicht bestehen konnten; er führte die Auflösung herbei und übernahm manchmal die Liquidation. Während obiger Operationen verkaufte er die Papiere des betreffenden Unternehmens erst mit großem Agio, dann ging die Entwertung derselben vor sich; Gerüchte kursierten, die geeignet waren, das Papier zu drücken, und während er, sowie vielleicht die Eingeweihten allein wußten, ob eine Auflösung, Kapitalreduzierung oder was sonst derart in Aussicht stand, war er in der Lage, zu beurteilen, ob die im Preise entwerteten Aktien im Verhältnis zu ihrem inneren Werte mit Profit gekauft werden konnten. Die Kaufoperationen wurden dann vollzogen, das Publikum hatte sein Geld verloren, und die Generalversammlungen wurden durch die billig gekauften Aktien beherrscht, die Auflösung beschlossen und die Liquidation demselben Herrn übertragen oder von ihm beeinflußt. Noch immer aber hielt man dann die Aktionäre in Ungewißheit, welche Dividende verteilt werden würde, obgleich man es genau wissen konnte, denn diese Ungewißheit war wieder das Mittel, denen, die nicht abwarten konnten, die Aktien billig abzukaufen.“ Unsolide war daher ziemlich alles an den neuen Gesellschaften von ihrer Geburtsstunde an. Die Gründer wirtschafteten nur zu ihrem Vorteil, behielten sich die einträglichsten Posten vor und richteten das Unternehmen durch nachlässige Verwaltung zugrunde, nachdem sie ihre Aktien verkauft hatten und so auf alle Fälle gedeckt waren. Im Falle des Konkurses konnte man den Gründern und Vorbesitzern selten etwas anhaben; denn inzwischen war längst der Gründungsvorgang vergessen.

Infolge der Zuziehung eines Notars war der äußeren Form und dem Gesetze Genüge getan, und mochte dem Wesen nach auch offener Schwindel zutage treten, so war dem Strafrichter doch keine Handhabe zum Einschreiten gegeben; denn die Gründer waren gerade bis an die Grenze des Erlaubten gegangen und streiften das Gefängnis,

---

[1]) Dr. Strousberg und sein Wirken, von ihm selbst geschildert. S. 35.

in das viele von ihnen eigentlich hineingehört hätten, nur mit dem Ärmel.

Strousberg (a. a. O. S. 34 f.) sagt: „Ich habe den Chef, und zwar den alleinigen Chef eines Bankhauses im Auge, der Banken, Pferdebahnen, Wechselgeschäfte, Fabriken und anderes gegründet hat. Dieser hatte stets einen Rechtskonsulenten zur Seite, der ihm die Demarkationslinie zwischen seinem Tun und dem Staatsanwalt vorzeichnete. Er erschien selten an der Oberfläche, er hatte seinen Regierungsrat, Assessor a. D. und andere, welche die Vorsitzenden und Leiter seiner Unternehmungen waren, die er aber regierte, und deren äußere und innere Anständigkeit er sich zu Nutzen machte, und die für ihn die Kastanien aus dem Feuer holten, während er erhöhte Preise für seine Gründungsobjekte empfing. Wenn nicht alles, was er geschaffen, schlecht war, so hat er doch bei allem ungesetzliche Verdienste gehabt und schließlich seine Sozien hintergangen. Er bediente sich eines wohlorganisierten Apparates, seine Effekten unterzubringen, sie später billiger wieder zu kaufen und eventuell die besseren Unternehmungen durch seine Organe noch weiter für seine Zwecke auszubeuten. Diesen Mann wird der Staatsanwalt nicht fangen, er besitzt heute mehrere Millionen."

Im folgenden soll die Tätigkeit einiger typischer Gründer an konkreten Beispielen erläutert werden: Ein solcher Gründer, einer von denen, die alles und jedes gründeten, war Heinrich Quistorp[1]), der seine Laufbahn damit begann, daß er die Villenkolonie Westend im Juli 1868 gründete. Durch diese Westendgesellschaft gründete er 1870 die Vereinsbank Quistorp & Co. in Charlottenburg, die jedoch in der damals noch patriarchalischen Ackerbürgerstadt nichts zu tun fand und nach Berlin übersiedelte. Durch diese Vereinsbank entfaltete Quistorp eine unglaubliche Tätigkeit. Er gründete die Westendgesellschaft H. Quistorp & Co.[2]), die jedoch erst 1871 und 1872 hoch kam. Wegen der guten Erfolge in diesem Zeitabschnitt dehnte man die Gesellschaft auf Breslau und Frankfurt aus, blieb aber Juli 1873 schon mit Emissionen zwecks Kapitalerhöhung sitzen. Als die Quistorpsche Vereinsbank Konkurs machte, fallierte auch die Westendgesellschaft im

1) Vergl. Otto Glagau a. a. O. I. S. 36.

2) Vergl. Salings Börsenpapiere, 4. Teil 1875. S. 508. Ferner: Fünfjährige Kurs- und Dividendenschwankungen der an der Berliner Börse gehandelten Wertpapiere. S. 16.

Oktober 1873. Im Juli 1874 gründete Quistorp eine neue Gesellschaft Westend-Berlin, Kommanditgesellschaft auf Aktien H. Quistorp, die die Aktiva der alten Gesellschaft verwerten sollte.

Westendgesellschaft Quistorp.

Jahr	Kurs (Januar)	Dividende
1872	135,00	17
1873	200,00	—
1874	9,75	—
1875	19,00	—
1876	8,60	—
1877	2,50	—

Vereinsbank Quistorp & Co.[1]),
Kommanditgesellschaft auf Aktien, gegründet Januar 1870 mit 200 000 Talern Kapital, das bis zum Konkurs Oktober 1873 auf 3 Mill. Taler erhöht war.

Jahr	Kurs	Dividende
1870	—	8 %
1871	—	15 %
1872 (2. Jan.)	118	19 %
1873	184	Konkurs.

1873 ultimo März bis Dezember war der Kursverlauf der folgende: 190; 178¼; 154; 131⅞; 105¼; 52; 18; 18½; 11.

Während ihres Bestehens hatte die Vereinsbank 1 357 000 Taler an Agio gewonnen, dagegen nur 376 000 Taler Dividende gezahlt, die meist aus dem Agiogewinn der eigenen Aktien stammte. Ein Reservefonds wurde aus den Emissionsgewinnen nicht gebildet. Durch diese Bank war Quistorp an zahlreichen Gründungen beteiligt und gewährte bei den folgenden jeweils den Aktionären der Bank ein Bezugsrecht auf die betreffenden neuen Aktien:

1. Chemische Fabrik vormals Schering[2]) mit 500 000 Talern Aktienkapital. Auf 5 Vereinsbankaktien erhielt der Aktionär eine **al pari** dieser Gesellschaft.
2. Kontinental-Aktien-Gesellschaft für Wasser- und Gasanlagen, vormals Mattison & Brand mit 300 000 Talern Aktienkapital.

---

[1]) Saling a. a. O. S. 459—463.

[2]) Vergl. für die folgenden Gesellschaften Saling a. a. O. S. 461 ff., ferner: Fünfjährige Kurs- und Dividenden-Schwankungen a. a. O.

Auf 4 Aktien der Vereinsbank gab es eine al pari dieser Gesellschaft, die sich folgendermaßen entwickelte:

Jahr	Dividende	Jahr	Kurs
1871	16	1871	—
1872	25	1872 ult.	207
1873	0	1873 Jan.	207½
1874	0	1874	59,50
1875	0	1875	25,00
1876	0	1876	4,00
1877	0	1877	3,00

3. A.-G. für Feilenfabrikation, vormals C. Schaaf & Co. mit . . . . . 280 000 Tlr.
   Für 5 Aktien der Vereinsbank eine al pari dieser A.-G.
4. A.-G. für Tabaksfabrikation, vorm. Paritorius 450 000 „
   Für 5 Aktien der Vereinsbank eine al pari dieser A.-G.
5. Wolfswinkel, Papierfabrik A.-G. . . . . 350 000 „
   Für 5 Aktien der Vereinsbank eine al pari dieser A.-G.
6. Deutscher Zentralbauverein . . . . . 1 200 000 „
   Für je 5 Aktien der Vereinsbank oder Westend-Ges. 2 al pari dieser Gesellschaft, die folgende Entwicklung zeigte:

Jahr (ultimo)	Kurs
1872	141 %
1873	3⅜ %

   1873 im Oktober: Konkurs.
7. Zentralbazar für Fuhrwesen vormals Leskow mit 500 000 „
   Für 5 Aktien der Vereinsbank eine al pari dieser Gesellschaft; deren Aktien kamen Juni 1872 mit 105 an die Börse:

Jahr	Kurs	Dividende
1872	—	7
1873	105,75	0
1874	50,—	0
1875	40,25	0
1876	19,—	0

8. Westfalia, Waggonfabrik A.-G.
   Für 6 Aktien der Vereinsbank eine zu 112 dieser Gesellschaft.
9. Union Fabrik chemischer Produkte mit . . . 500 000 Tlr.
   Für 5 Aktien der Vereinsbank eine zu 104 % dieser Gesellschaft.
10. Germania Eisenbahnwagenleihanstalt mit . . 1 000 000 „
    Für 5 Aktien der Vereinsbank eine zu 107½ dieser Gesellschaft.
11. Mägdesprung-Neudorf, Eisen- und Silberhütten-Bergbau A.-G. mit . . . . . 700 000 „
    Für 6 Aktien der Vereinsbank eine zu 110 % dieser Gesellschaft, mit der es rasch bergab ging.

Jahr	Kurs
1874	42,—
1875	24,—
1876	5,75
1877	2,00

Außerdem emittierte Quistorp durch die Vereinsbank Effekten folgender Gesellschaften:

1. Allgemeiner Häuserbau A.-G. . . . . 600 000 Tlr.
2. Baltischer Lloyd . . . . . 2 000 000 „
3. Chemnitzer Baugesellschaft . . . . . 500 000 „
4. Deutsche Pferdeeisenbahnges. (Konk. Okt. 1873) 650 000 „
5. Façon-Schmiede & Schraubenfabrik A.-G. . . 250 000 „
6. Neufriedrichstaler Glashüttenwerke, vorm. Hoff 400 000 „
7. Potsdamer Bauverein, vormals Eckert . . . 200 000 „
   (Bei 6. und 7. kam es nicht zur Emission.)
8. Potsdamer Holzfaktorei auf Aktien, vormals Gebr. Saran . . . . . 500 000 „
9. Pommerscher Industrieverein . . . . . 150 000 „
10. Rathenower Opt. Industrieanstalt (vormals Emil Busch . . . . . 275 000 „
11. Saxonia Werkzeugmaschinenfabrik, Chemnitz . 425 000 „
12. Schlesische Aktien-Brauerei, Breslau . . . . 480 000 „
13. Verein für Faßfabrikation (vorm. Wunderlich) 300 000 „

14. Westendgesellschaft H. Quistorp & Co. (Konkurs Oktober 1873) . . . . . 1 200 000 Tlr.
15. Westend, Stettin, Bauverein auf Aktien . . 250 000 „
16. Wolgaster Industriegesellschaft, vormals Graf 250 000 „

Die meisten dieser Unternehmungen hielten sich nur mit Mühe; wenige standen mit 50 im Kurse, die meisten sanken auf ein Drittel oder noch weniger des Pariwertes herab.

Quistorp war, wie man sieht, vielseitig; er gründete alles mögliche und verquickte alle seine Schöpfungen miteinander, indem er sehr häufig den Aktionären seiner Vereinsbank ein Vorzugsrecht beim Erwerb neuer von ihm gegründeter Gesellschaften einräumte. Er saß zuletzt wie eine Spinne im Mittelpunkte eines weitverzweigten Netzes von Gründungen; ihre große Zahl wuchs ihm allmählich über den Kopf. Seinen Schöpfungen lag wohl meist instinktiv irgendein guter Gedanke zugrunde, aber dieser unternehmungslustige Mann verlor schließlich Übersicht und Kontrolle; die Zeiten der Hochkonjunktur ließen nach, Geldknappheit machte sich energisch bemerkbar, und so brachen denn die Gründungen dieses Mannes als die ersten im Reiche im Oktober 1873 zusammen, eröffneten die lange Reihe der Bankerotte und leiteten mit dem Krach die folgende Depression des Wirtschaftslebens ein. Verzweifelt hatte Quistorp sich gewehrt, aber selbst die Unterstützung der Preußischen Bank (von der er 2,3 Mill. Taler gegen Terrainverpfändungen erhielt)[1]) konnte seinen Sturz nicht aufhalten.

Recht scharf sprach sich die Frankfurter Zeitung[2]) gegen das Finanzgebaren dieses Gründers par excellence aus und erläuterte es näher an dem „Deutschen Zentralbauverein", den Quistorp ursprünglich als Genossenschaft nach Art der englischen benefit building societies gründete. Die Genossenschaft wurde bald mit 1 200 000 Taler Kapital in eine Aktiengesellschaft umgewandelt, und nun wirtschaftete Quistorp drauf los. Zu „zivilen" Preisen, sagt das Blatt, erwarb er eine Menge von Bauterrain, ein halbes Dutzend Ziegeleien, eine Ofenfabrik, eine Kalkbrennerei, Stuck- und Zementfabriken, errichtete eine Baufaktorei in Wolgast und legte für jene Stadt eine Gasfabrik an. Alle diese Unternehmungen entstanden innerhalb eines Jahres und wurden dem deutschen Zentralbauverein aufgehalst, dessen Kapital für die Durchführung solcher Geschäfte längst nicht genügte.

1) Frankfurter Zeitung Nr. 217 von 1873.
2) Dieselbe Nr. 214, 1. Beiblatt vom 2. August 1873.

Das einzige unkündbare Passivum der Bilanz vom Juli 1873 war das Aktienkapital von 1,2 Mill. Tlr., und demgegenüber war die Gesellschaft mit 4 Mill. Tlr. belastet durch Grundstücke, industrielle Unternehmungen, begonnene Bauten usw. — Hypotheken wurden in der Bilanz verschleiert, sie erschienen nicht auf der Passivseite, sondern wurden auf der Aktivseite den einzelnen Werten abgezogen; 1,8 Mill. Taler schuldete der Zentralbauverein gegen Hypotheken und im Kontokorrent den anderen Quistorpschen Unternehmungen, die sämtlich miteinander verflochten waren. Gegen alle kaufmännische Verwaltungspraxis wurde der 3½ fache Betrag des Aktienkapitals auf lange Zeit festgelegt; dabei schuldete Quistorp den Mehrbetrag des Aktienkapitals in laufender Rechnung. Ein Quistorpsches Unternehmen mußte das andere unterstützen, und in Zirkularen bedankte sich Quistorp sodann für die Hilfe, die er sich in Wahrheit selbst geleistet hatte.

Im Juli 1873 verteilte der Zentralbauverein[1]) 19 % Dividenden, und der Vorstand erhielt 50 400 Tlr. Tantieme; dabei wies die Bilanz einen Kassenbestand von nur 2189 Tlr. 8 Sgr. 4 Pf. auf als ganzes flüssiges Vermögen der Gesellschaft. Es ist klar, daß man wohl nicht fehl geht, wenn man annimmt, was auch Salings Börsenpapiere tun, daß die Dividende aus den Emissionsgewinnen stamme. Als nach langem Todeskampfe Quistorps Schöpfungen endlich dem Konkurs verfielen, schätzte die Frankfurter Zeitung den das Privatpublikum treffenden Verlust auf etwa 20—40 Mill. Tlr.

Quistorp stand jedoch durchaus nicht allein da als eine ungewöhnliche Erscheinung, er ist nur ein typischer Vertreter einer Gründerklasse, die damals recht zahlreich war und es ebenso trieb wie er. Es sei beispielsweise nur erinnert an Eduard Mamroth mit seiner Zentralbank für Bauten[2]), die eine rege Gründertätigkeit entfaltete; sie wurde im April 1873 mit 420 notiert und verteilte nach zehnmonatlichem Bestehen 43 % (!) Dividende, während ihr Kurs 1877 nur noch 10½ betrug. Erwähnt seien ferner Jean Fränkel mit seiner märkischen Torfgräberei, die das Volk Totengräberei nannte, die 15 % Dividende geben sollte und dann mit 2 % liquidierte[3]), Mamroths Charlottenburger Baugesellschaft, die von 106 im Januar 1873 auf 0,5 im

[1]) Frankfurter Zeitung Nr. 285 vom 12. Oktober 1873, 1. Beiblatt.
[2]) Otto Glagau a. a. O. I. S. 29.
[3]) Salings Börsenpapiere 4. Teil. S. 304.

Januar 1877 fiel, Mamroths Baugesellschaft Ostend, die im Januar 1877 auf 7 stand (1872 und 1873: 11 und 4 % Dividende, dann 0) und Südend, die 1872: 15¼ % Dividende verteilte, dann aber nichts mehr und Ende Januar 1877 auf 1¼ stand; weiterhin die Baugesellschaften City und Cottage, von denen erstere nur einmal im Jahre 1873 2 % Dividende bezahlte, dann jedoch nichts mehr, und Januar 1877 auf 10 stand, während Cottage überhaupt nie Dividenden ausschüttete und 1874 auf 1½ stand. Der „Berliner Vulkan" (vormals Michelkowskische Eisengießerei und Maschinenanstalt) wurde vorgekauft vom Gründungskonsortium Leop. Hadra & Co.; Dividende 1872: 7 %; 1873: 0, dann nichts mehr. Kurs 1877: 1,75.

Obige Beispiele ließen sich um unzählige vermehren; ich verweise auf den Berliner Kurszettel, Salings Börsenpapiere, Glagaus Schriften u. a., die mit ziemlicher Vollständigkeit weitere Einzelheiten bringen. An all diesen Gründungen erlitt das Publikum ungeheure Kursverluste, die das allgemeine Mißtrauen in der Depressionszeit erklärlich erscheinen lassen.

Ähnlich wie in Berlin waren die Zustände in Frankfurt a. M., wo die Börse z. B. 45 Baugesellschaften handelte, von denen am 30. Juli 1873 nur noch 3 auf oder über pari standen; die Kurse der Mehrzahl bewegten sich hingegen von 40 abwärts bis zu 4 %[1]).

Einen eigenen Typ des Gründens bildete das Eisenbahnbauwesen, wo besonders ein Mann erwähnt werden muß, Dr. Strousberg, der Eisenbahnkönig, wie er seinerzeit genannt wurde[2]). Dieser Mann, seiner Zeit weit voran, war im Guten wie im Schlechten ein wirkliches Genie. Er hat viele Nachahmer in der Gründerzeit gefunden, aber erreicht wurde er von keinem. Seine eigentliche Glanzzeit fiel vor die Gründerperiode in die 1860er Jahre; der Gründungstaumel hat nur noch seinen Konkurs gesehen. Staunenswert ist es, mit welchem Geschick und welcher Energie dieser Mann seine unendlich vielfältigen Unternehmungen durchführte und auch bis zuletzt noch, als alle seine Schöpfungen zusammenbrachen, weiterkämpfte. Sein Stern sank als der französische Krieg ausbrach, der ihm viele Arbeitskräfte entzog; in Rußland wurde er Mitte der 1870er Jahre gefänglich eingezogen und 1884 soll er ganz verarmt und vergessen in einer Dachkammer

1) Frankfurter Zeitung vom 30. Juli 1873 Nr. 211, 1. Beiblatt.
2) Vergl. Dr. Strousberg und sein Wirken von ihm selbst geschildert.

in Berlin gestorben sein[1]), in der Stadt, in der ihm einst der Palast gehörte, den heute die englische Botschaft besitzt[2]).

In den 1860er Jahren tauchte Dr. Strousberg in Deutschland auf, gestützt auf englische Finanzleute, die er für seine großartigen Eisenbahnpläne gewonnen hatte. Er folgte dabei einem Verfahren, das in Deutschland als „System Strousberg" bekannt wurde[3]). Namentlich im deutschen Osten tat sich Strousberg hervor und baute die Tilsit—Insterburger Bahn (1862), die ostpreußische Südbahn (1863), der 1864 die Berlin—Görlitzer, 1865 die rechte Oderuferbahn und 1867 die Märkisch—Posener Bahn, sowie 1868 die Strecke Halle—Sorau—Guben und Hannover—Altenbeken folgten. (Zusammen 1700 km Bahnen). Daneben hatte er noch bei zahlreichen anderen Projekten die Hand im Spiele, bis er schließlich bei dem Bau der walachischen Bahnen scheiterte[4]).

Strousberg ging bei seinen Bahnbauten in folgender Weise vor: Zuerst brachte er ein Gründungskonsortium, ein Baukonsortium und ein Finanzkonsortium zusammen, dazu den Verwaltungsrat und die Direktion der zu bauenden Bahn. Diese unterschiedlichen Konsortien waren indessen nur verschiedene Namen für dieselbe Gruppe von Personen, die in ihnen entscheidenden Einfluß besaß. Baute eine Bahngesellschaft „in Regie", so übertrug sie die einzelnen Arbeiten am Bahnbau selbst an die betreffenden Unternehmer, was aber mit vielen Schwierigkeiten verknüpft war. Man griff daher gern zum „System Strousberg" und gab ihm als Generalunternehmer den ganzen Bau bis zur Fertigstellung in „Generalentreprise".

Das Finanzkonsortium, meist aus einigen Banken bestehend, streckte das zu den Vorarbeiten nötige Geld vor, übernahm den Vertrieb der

[1]) Vergl. Felix Philippi, Aus der Jugendzeit. (Berliner Tageblatt vom 12. Mai 1912.)

[2]) Vergl. Friedrich Spielhagen, Die Sturmflut. Strousberg erscheint dort in der Gestalt Philipp Schmidts.

[3]) Vergl. Laskers Enthüllungen im preußischen Abgeordnetenhaus vom 7. Februar 1873.

[4]) Friedrich vom Rhein, Enthüllungen über Dr. Strousberg und sein rumänisches Eisenbahnunternehmen.

J. Hoppe, Dr. Strousberg und Konsorten, die rumänische Regierung und die Besitzer rumänischer Eisenbahnobligationen.

H. Bratisch, Dr. Strousberg und seine Ingenieure. Der Wert ihrer Bauten und die Beschaffenheit des vorhandenen Eisenbahnmaterials in Rumänien.

Aktien und Anteilscheine und brachte sie zu erheblich höherem Kurse an die Börse[1]). Häufig aber gab das Finanzkonsortium nur Geld zu einer Scheinzeichnung her, um nur die Gründung der Bahngesellschaft zu erreichen, und die wirklichen Kapitalien wurden erst durch Ausgabe von Prioritätsobligationen aufgetrieben — ein Widerspruch in sich selbst, da nichts vorhanden war, demgegenüber die Prioritätsobligationen hätten bevorzugt werden können. Die Aktien emittierte man sodann später während des Baues. Die Öffentlichkeit wurde hierauf durch Prospekte bearbeitet, die Anteilscheine stiegen, wurden zu Preisen, die weit über den Nennwert hinausgingen, abgesetzt, und dieser Mehrbetrag, sowie Ersparnisse beim Bau, an der im Anfang festgesetzten Summe, bildeten den Verdienst des Generalunternehmers. Alle Lieferanten zum Bahnbau wurden, wenn irgend möglich, in Aktien bezahlt. Da aber natürlich die im Bau begriffene Bahn noch keine Dividenden abwerfen konnte, das Publikum jedoch sein Kapital sofort verzinst haben wollte, so warf man aus dem Baufonds die „Bauzinsen" aus, die während der Dauer des Bahnbaues gezahlt wurden. Natürlich hatte um den Betrag dieser Summe das Aktienkapital höher gegriffen werden müssen, und die Aktionäre bezahlten sich die Bauzinsen selbst. Weiterhin hatte der Generalunternehmer auch ein Interesse daran, das Aktienkapital der Bahngesellschaft möglichst hoch festgesetzt zu sehen; denn häufig mußten, wie dies auch z. B. aus Strousbergs Memoiren hervorgeht, die Aktien weit unter pari losgeschlagen werden. Der Generalunternehmer mußte also eine genügende Menge Aktien zur Verfügung haben, um trotzdem auf seine Kosten zu kommen. Er mußte außerdem in seinem Interesse so schnell und billig wie möglich bauen und die Voranschläge so hoch als nur irgend anging ansetzen; daher ist es einleuchtend, wenn man die nach Strousbergschem System gebauten Bahnen als die teuersten und schlechtesten bezeichnete; sie litten an dem übermäßig hoch gegriffenen Kapital, und das schlechte Material, das zu ständigen Reparaturarbeiten zwang und das nur geringe Betriebssicherheit bot, ließ es zu keiner gesunden Entwicklung kommen.

Im Jahre 1868[2]) stand der Großunternehmer Dr. Strousberg auf dem Gipfelpunkte seiner Macht. Seine bedeutenden Einkünfte, die sich, wie er selbst erwähnt, lange Zeit auf 1 Mill. Tlr. monatlich

1) Vergl. Perrot, Der Eisenbahnaktienschwindel. S. 117.

2) Vergl. Diskontogesellschaft 1851—1901. S. 102 f. — Dr. Strousberg und sein Wirken, Kapitel 11 und 12.

beliefen, hatte er gut angelegt; er besaß Güter in Ostelbien und in Böhmen, er besaß Maschinenfabriken, Eisenhütten, Kohlen- und Eisenbergwerke usw.; er baute in Berlin einen Vieh- und Schlachthof, eine Markthalle; mit der Stadt Antwerpen stand er in Unterhandlungen, um ihr für 14 Mill. Tlr. neue Dockanlagen zu bauen, und schließlich erhielt er 1868 die Konzession zum Bau der wallachischen Bahnen mit 900 km Länge. Das kulturlose Rumänien bot jedoch derartige Schwierigkeiten, daß selbst Strousbergs Genie versagte. Er konnte die 1871 fälligen Kupons der Obligationen nicht einlösen. (Vergl. 4. Kapitel, S. 109). Die rumänischen Bahnen und der französische Krieg stürzten Strousberg, der Anfang 1870 300 000 Morgen Land an Gütern sein eigen nannte und in Finanzoperationen in Höhe von 140 Mill. Tlr. verwickelt war (davon allein an Bahnen noch 2500 km im Bau). Bei den Unsummen, die für Preßbestechung und sonstige Trinkgelder ausgeworfen wurden, reichte der Erlös aus den Aktien für die Erbauung der Linien oft nicht aus, und so jagte Strousberg nach immer neuen Konzessionen, um durch erneuten Verdienst die alten Fehlbeträge zu decken. Schließlich vermochte er nicht mehr alles glatt abzuwickeln. Er geriet in Zahlungsschwierigkeiten und endlich in Konkurs, als Lasker seine Enthüllungsreden über den Eisenbahnschwindel hielt (Januar und Februar 1873) und besonders auf das „System Strousberg" hinwies.

Leute vom Schlage Strousbergs und seiner vielen Nachahmer waren eben nur Eintagsgrößen, die plötzlich meteorgleich am Wirtschaftshimmel auftauchten und ebenso rasch wieder verschwanden. Wie die Gründer, so kannte auch dieser Mann nur seinen eigenen augenblicklichen Vorteil, nicht auch ein volkswirtschaftliches Interesse. Jene „Gründer" suchten bei der Ausführung ihrer Pläne stets einen großen einmaligen Gewinn zu machen, holten aus dem neu zu schaffenden Unternehmen heraus, was sich nur irgend an spekulativen Emissions- und Kursgewinnen zusammenraffen ließ, um sich sodann zurückzuziehen, ohne im geringsten Interesse an der künftigen Lebensfähigkeit des betreffenden Unternehmens zu zeigen. Gerade weil solche Leute als Einzelpersonen heute dieses, morgen jenes Vorhaben ausführten, um sich nachher als Privatleute vom Geschäft zurückzuziehen, sind so zahlreiche faule Gründungen vorgekommen. Ihren Emissionskredit brauchten jene Eintagsgrößen nicht wie die heutigen Großbanken zu hüten, die auf jahrzehntelanges Bestehen eingerichtet, stets darauf

bedacht sein müssen, daß das Publikum ihren Emissionen Vertrauen entgegenbringt.

2. Abschnitt: Gründungsbanken.

In diesem Abschnitte kommen wir zu einer der unerquicklichsten Erscheinungen der Gründerjahre, zum Bankwesen, das seine Aufgabe, Rückgrat der Volkswirtschaft zu sein, nicht nur nicht erfüllte, sondern mit geringen Ausnahmen sich der Gründerei in die Arme warf und dadurch der Überproduktion, sowie den Auswüchsen der Hochkonjunktur Vorschub leistete. Zu den schon bestehenden älteren Banken kamen bis zum Ausbruch der Krise unzählige neue hinzu, und ihre Zahl hatte bald das ursprünglich vorhandene Bedürfnis überschritten. Im reellen Geschäftsverkehre fanden diese Neuschöpfungen zum Teil von Anfang an gar keinen Platz; viele entstanden geradezu als Gründungsbanken, lebten nur von den Agiogewinnen der Aktien der von ihnen im Bunde mit den Gründern geschaffenen neuen Unternehmungen. Jede Unternehmung wollte, wenn irgend möglich, entweder Bank oder Bergwerk heißen, und so figurierten viele Gesellschaften als Banken, die der Natur ihrer Geschäfte nach gar keine sein konnten.

Saling[1]) ist im Recht, wenn er anführt, daß z. B. die „Allgemeine Bau- und Handelsbank" mehr Baugeschäft als Bank, die Bank für „Sprit- und Produktenhandel" lediglich eine Spritfabrik, die „Berliner Nordbaubank" eine Terrainspekulationsgesellschaft und die „Berliner Produkten-Handelsbank" eine Ölmühlengesellschaft war. Aber diese Gesellschaften kannten ihr Publikum und wußten, daß man ihnen mehr Vertrauen entgegenbringen würde, wenn sie sich die Bezeichnung „Bank" beilegten. Strousberg[2]) hatte nicht Unrecht, wenn er schrieb: „Der Heiligenschein, der das Wort Bankier umgibt, ist das goldene Kalb, vor dem sich in unserer Zeit alles beugt." Wo die alten Banken — namentlich die großen Häuser — vorangingen, da folgte die Masse der kleinen und kleinsten Spekulanten gläubig nach, namentlich dem großen „Leithammel Diskontogesellschaft", wie Strousberg seine Gegnerin genannt hat.

Bei der gänzlichen Unerfahrenheit des Publikums konnte es dann nicht fehlen, daß es zuletzt nach der Krise auf den entwerteten Effekten, namentlich den Bankaktien, sitzen blieb. Allerdings braucht man die

---

1) Vergl. Salings Börsenpapiere a. a. O. 3. Teil. 4. Aufl. 1875.
2) Strousberg a. a. O. S. 38.

in Verlust Geratenen auch kaum zu bedauern. Denn in den seltensten Fällen kaufte jemand eine Aktie in der Absicht sie dauernd zu besitzen und sich mit den Dividenden zu begnügen, sondern man wollte die betreffenden Effekten nur billig erwerben, borgte sich häufig sogar das nötige Geld dazu in der Hoffnung, das Papier an irgend jemand baldigst zu erhöhten Preisen absetzen zu können. Aktien von Banken, die noch gar keine Tätigkeit aufgenommen hatten und von deren Gründern man nichts oder nur Nachteiliges wußte, wurden mit 20 und mehr Prozent Agio gekauft, immer nur in der Meinung, daß sich der große Markt für das neue Papier interessieren und es „poussieren" würde.

Zumal bei den notorischen Gründerbanken, die wie Pilze aufschossen, möglichst viele faule Gründungen in die Welt setzten, die Gründergewinne einsteckten und dann wieder verschwanden, war es klar, woher die Dividenden stammten; sie kamen eben aus den Emissionsgewinnen und konnten nur weiter fließen, wenn weitere Gründungen folgten. Diese Gewinne, die Differenzen zwischen dem Ankaufspreise der umgegründeten Unternehmungen und dem zu ihrem Betriebe ausgegebenen Aktienkapital, zahlte sich im Grunde genommen das Publikum, wie in einer Lotterie, selbst; nur ein Teil der gezahlten Gelder konnte wieder zurückfließen. Es grassierte damals die Spekulation auf die Spekulation selbst. Man glaubte, die Haussezeit sei noch von langer Dauer, mindestens hoffte man noch rechtzeitig seine Papiere vorteilhaft loszuwerden, mochten dann andere beim Konjunkturumschlag auf den entwerteten Effekten sitzen bleiben. Die Eingeweihten hingegen zogen sich noch beizeiten zurück und überließen der großen Masse, die meist à la Hausse spekuliert und in der Regel auch dann erst, wenn die Kurse ungesund hoch sind, die fatale Erbschaft.

Aber nicht nur den zahllos neu aufgetauchten Raubbanken, die nur vom Gründen lebten, sondern auch den schon vor der Gründerzeit bestehenden älteren Banken kann man den Vorwurf nicht ersparen, daß sie noch weit entfernt waren eine geschickte Geschäftspolitik zu treiben, die auf ein möglichst geringes Schwanken der Erträgnisse und stetige Entwicklung Bedacht nimmt. Auch sie besaßen damals noch nicht die nötige Erfahrung und haben manchen Mißgriff getan, durch den das Publikum viel Geld verlor. Immerhin kann man aber zugunsten der alten Aktienbanken gegenüber den neuen (nach Aufhebung der Konzessionspflicht gegründeten) einen deutlichen Unterschied wahr-

nehmen, wie wir dasselbe auch schon im vorigen Abschnitte bei den industriellen Unternehmungen feststellen konnten. (Vergl. folgende Tabelle.)

Entwicklung der alten und neuen Banken[1]).

Jahr	Durchschnittsdividende der 48 alten Banken		Durchschnittskurse	
1870	7,30	(74,49)	110	Ende des Jahres
1871	9,80	(100)	—	
1872	10,75	(109,69)	146	
1873	7,15	(72,96)	—	
1874	6,83	(69,69)	—	
1875	—	—	92	(Oktober).

Jahr	Durchschnittsdividende der 95 neuen Banken		Durchschnittskurse	
1871	11,28	(100)	—	
1872	10,46	(92,73)	111	Ende des Jahres
1873	2,52	(22,36)	—	
1874	2,89	(25,62)	73	
1875	—	—	65	

(Die Zahlen in Klammern hinter den Dividenden ergeben die Relativzahlen auf 100 des Jahres 1871 bezogen.)

Trotz dieser im allgemeinen zufriedenstellenden Lage der 48 alten Banken muß man aber dennoch betonen, daß auch sie vom Gründungstaumel angesteckt waren. Das prägt sich deutlich in dem Emporschnellen ihres Grundkapitals aus, das bei den alten Banken, die an der Berliner Börse gehandelt wurden, im Jahre 1870 nur 446 Mill. Mk. betrug, während es bis 1875 schon auf 847 Mill. Mk. gestiegen war. Es hatte sich demnach in 4 Jahren verdoppelt. Diese neuen Kapitalien suchten natürlich Beschäftigung und ließen auch die alten Banken neben dem regulären Bankgeschäft das spekulative Gründungs- und Emissionsgeschäft pflegen. Die Hauptvertreterinnen dieser Richtung, die Berliner Handelsgesellschaft und namentlich die Diskontogesellschaft, erzielten infolge ihrer Emissionstätigkeit glänzende Gewinne, die dann mit der einsetzenden Depression, entsprechend dem Nachlassen der Gründungen, ebenso rasch wieder sanken[2]).

---

1) Oechelhäuser a. a. O. S. 41 ff.

2) Vergl. Tabelle S. 80.

Während indessen die alten Banken[1]) meist gefestigt genug waren, um die Krise im großen und ganzen gut zu überstehen, zeigten die neuen Kreditinstitute ein trauriges Resultat (s. Tab. S. 75). Während die alten Institute, der Konjunktur gemäß, im Jahre 1872 die besten Ergebnisse erzielten und im Jahre des Niederganges (1874) immer noch durchschnittlich über 6 % verteilten, wiesen die neuen Banken am Ende des ersten Geschäftsjahres 1871 die höchsten Ergebnisse auf, die hernach, trotz der eigentlich erst folgenden günstigen Periode der Hochkonjunktur, ständig sanken, bis sie 1874 nur noch ¼ der Durchschnittsdividende des ersten Geschäftsjahres betrugen. Das gleiche Bild zeigt die Durchschnittskursentwicklung. Während die Notierung der alten Bankaktien 1875 mit 92 fast pari ist, beträgt der Kurs der neuen Unternehmungen mit 65 noch nicht ⅔ des Parikurses, und von den in den Jahren 1871 bis 1874 auf dem Berliner Kurszettel neu erschienenen 95 Banken mit etwa 570 Mill. Mk. Aktienkapital befanden sich 1875 schon wieder 37 mit 159 Mill. Mk. Kapital im Konkurs oder in Liquidation, und 45 bezahlten im Jahre 1874 keine Dividende. Von den alten Banken verschwanden nur 3, und nur 4 bezahlten 1875 keine Dividende. Aus den dargelegten Ergebnissen der neuen Banken kann man mit Sicherheit auf unsolide Vorgänge bei ihrer Gründung schließen, die das Institut nur Dividenden verteilen ließen solange die Agiogewinne von der Emission der Aktien noch reichten, während es zugrunde gehen mußte oder nur mühsam weiter vegetieren konnte, sollte es sich auf das solide Bankgeschäft beschränken.

Zu der unsoliden Grundlage und dem meist zu hoch gegriffenen Aktienkapital kam die unerfahrene, oft gar unreelle Leitung; denn die Direktoren und sogar die Angestellten suchten ihre Kenntnis vom Stande irgendeines Effektes nutzbringend zu verwerten. Die Frankfurter Zeitung[2]) bemerkt dazu: „Unerlaubte Spekulationen: Bis auf wenige Ausnahmen spekulieren sämtliche Direktoren von Berliner Banken für ihre eigene Rechnung mit dem Gelde, und da zumeist der Besitz der Herren selbst gewöhnlich nicht zur Deckung der ganz kolossalen Risiken ausreicht, auf Gefahr der Bank. Man nennt das hier in unterrichteten Kreisen mit dem subtilen technischen Ausdruck „hereingeben bei der

[1]) Vergl. Oechelhäuser a. a. O. S. 41—43.

[2]) Frankfurter Zeitung Nr. 86, 1. Beiblatt vom 27. März 1873.

Bank". Übrigens führen selbst in den Privatgeschäften die jungen Leute die gewagtesten Spekulationen aus und lassen die Effekten durch die Makler ebenfalls bei ihrem Hause hereingeben."

Das ganze System jener Jahre war im Durchschnitt faul und krank, der klare Blick, das ungesunde Treiben zu erkennen, war den meisten Banken abhanden gekommen, sofern sie nicht überhaupt auf ungesundem Grunde basierten. Die Entwicklung des Bankgeschäfts, die Kreditanspannung und Kreditausdehnung erreichte ungeahnte Dimensionen, wie sich aus den Tabellen S. 78—80, aus den Umsätzen des Berliner Kassenvereins, den Umsätzen der Preußischen Bank (namentlich aus deren Ausdehnung des Wechselinkassogeschäftes) und der Diskontogesellschaft ergibt. Überall zeigt sich — mit dem Jahre 1871 beginnend und 1872—73 den Höhepunkt erreichend — eine großartige Zunahme des Verkehrs, die klar auf die fieberhafte Ausdehnung des Wirtschaftslebens hindeutet. Mit 1874 läßt sodann, deutlich wahrnehmbar der sinkenden Konjunktur folgend, der Verkehr nach, um in der Mitte der 1870er Jahre den tiefsten Stand zu erreichen und erst Ende des Jahrzehnts einem erneuten Aufschwung Raum zu gewähren. Rechnet man zu dieser großen Ausdehnung des Geschäftsverkehrs der alten Banken noch die allein an der Berliner Börse neu hinzugekommenen Banken, deren Zahl 1871: 41 und im Jahre 1872: 63 betrug [1]) und die sofort ebenfalls eine intensive Tätigkeit entfalteten, so versteht man die Klage der Frankfurter Zeitung [2]), wenn sie schreibt: „Die hauptsächlichsten Verstöße sind entstanden durch die Überproduktion von Banken . . . Ferner durch die hohe Bemessung des . . . Kapitals, sowie durch die Beteiligung vieler Banken an Geschäften zweifelhafter Art . . ., endlich durch die Weigerung der Banken, ihre Irrtümer einzugestehen und ihr Kapital, sowie ihre Geschäfte auf eine naturgemäße Grundlage zurückzuführen. Diese verschiedenen Fehler und Unterlassungen wieder gut zu machen, ist die Aufgabe der jetzigen Agitation auf dem Gebiete des Bankwesens. Das Mißtrauen war gegen die Banken generell gerechtfertigt. . . Die neuen Banken werden entweder liquidieren oder ihr Betriebskapital angemessen reduzieren und sich, statt weitaussehenden Unternehmungen, vorzugsweise dem soliden Bankgeschäfte zuwenden."

1) Berliner Jahrbuch 1871, 1872.

2) Frankfurter Zeitung Nr. 301, 1. Beiblatt vom 28. Oktober 1873.

Die Umsätze des Berliner Kassenvereins betrugen[1]):

Jahr	in Millionen Mk.	Jahr	in Millionen Mk.
1869	6 868	1875	11 740
1870	7 419	1876	9 585
1871	12 888	1877	10 275
1872	27 039 !	1878	10 364
1873	22 727 !	1879	13 425
1874	13 791		

Die Umsätze der Preußischen[2]) Bank betrugen:
(in Talern)

Jahr	Hauptbank	Provinzbankanstalten	Gesamtumsatz
1866	735 028 800	1 569 351 300	2 304 380 100
1871	— — —	— — — —	3 978 912 600
1872	2 143 153 800	3 848 313 200	5 991 467 000
1873	2 804 888 600!	5 361 933 600	8 166 822 200
1874	1 456 210 800	4 290 410 100	5 746 620 900
1875	1 605 953 633,3	4 213 402 033,3	5 819 356 000

Diskontsätze der Preußischen Bank bzw. der Reichsbank[3]):

Jahr	Höchster Diskontsatz	Niedrigster Diskontsatz	Durchschnittl. Diskontsatz	Zahl der Veränderungen
1866	9 %	4 %	6,21 %	9
1867	—	—	4	—
1868	—	—	4	—
1869	—	—	4,25	—
1870	8	4	4,90	—
1871	5	4	4,16	1
1872	5	4	4,29	1
1873	7	4	4,95	6
1874	6	4	5,38	4
1875	6	4	4,71	5
1876	6	$3^1/_2$	4,16	6
1877	$5^1/_2$	4	4,42	7
1878	5	4	4,34	3
1879	$4^1/_2$	3	3,70	6
1880	$5^1/_2$	4	4,24	5

1) Berliner Jahrbuch 1879, 1880.
2) Verwaltungsberichte der Preußischen Bank und der Reichsbank.
3) Verwaltungsbericht der Preußischen Bank und der Reichsbank.

Die Preußische Bank übernahm Wechsel zur Einziehung:

Jahr	Stück	Taler	Dividenden der Preußischen Bank
1865 . . .	25 809	2 236 037	$10^{14}/_{15}$
1866 . . .	29 946	3 342 800	$13^{1}/_{8}$
1867 . . .	28 383	2 458 772	$8^{1}/_{10}$
1868 . . .	29 280	2 375 934	8
1869 . . .	28 663	2 371 384	$9^{1}/_{6}$
1870 . . .	29 211	2 633 343	$11^{3}/_{4}$
1871 . . .	27 276	6 596 257	$12^{3}/_{10}$
1872 . . .	27 658	10 738 728	$13^{1}/_{3}$
1873 . . .	28 119	35 128 636 !	20 !
1874 . . .	18 199	4 265 167	$12^{3}/_{4}$
1875 . . .	12 553	2 496 740	$15^{603}/_{1000}$

Diskontogesellschaft:

(Zahlen in Millionen Mark.)

Jahr	Umschlag an Wertpapieren	Umschlag an Kasse	Wechselbestand, Pari- und Kurswechsel	Depositen
1866	134,7	656,96	9,01	2,76
1867	223,90	671,74	18,63	7,47
1868	204,80	704,53	17,00	4,38
1869	201,45	794,19	25,63	2,27
1870	492,13	1 121,83	17,94	3,68
1871	799,86	1 763,64	46,97	14,78
1872	1 667,36 !	2 712,70 !	31,85	16,73
1873	1 642,90 !	3 123,53 !	63,30 !	64,79
1874	902,00	1 842,65	37,40	36,50
1875	651,86	1 346,01	22,47	9,20
1876	465,55	1 026,57	21,09	11,30
1877	479,32	1 037,26	19,68	7,46
1878	659,06	1 435,85	29,28	7,27

Jahr	Dividende der Diskontogesellschaft	der Berliner Handelsgesellschaft
1865	$6^{1}/_{2}$	8
1866	8	8
1867	8	8
1868	9	10

Jahr	Dividende der Diskonto-gesellschaft	der Berliner Handels-gesellschaft
1869	$9^1/_2$	10
1870	13	9
1871	24!	$12^1/_2$!
1872	27!	$12^1/_2$!
1873	14	$6^1/_2$
1874	12	7
1875	7	5
1876	4!	0!
1877	5	0!
1878	$6^1/_2$	0!
1879	10	5

Das schlimme war, daß selbst die alten, großen Kreditinstitute, wie die Diskontogesellschaft, sich nicht zurückhielten, so daß das Publikum auch an ihren Gründungen viel Geld an Kursverlusten einbüßte. Meist war Unkenntnis der Bank dabei Schuld, die das Aktienkapital zu hoch greifen ließ und Unternehmungen mit technisch schwieriger Produktion leiten wollte ohne das nötige Sachverständnis zu besitzen. Es sei hier z. B. an eine Gründung der Diskontogesellschaft erinnert, die „Dortmunder Union", bis vor kurzem eine Quelle steter Sorge für die genannte Bank. Die Diskontogesellschaft ließ sich durch die Hochkonjunktur (Februar 1872) über den Wert des Werkes täuschen. Das Aktienkapital der Dortmunder Union wurde auf 13,2 Mill. Tlr. erhöht und 1873 wurden noch für 5 Mill. Tlr. 6 %ige Prioritäten ausgegeben, während man nach dem Krach den Wert der Hütten und Zechen nur noch auf 3—4 Mill. Tlr. schätzte. Die Aktien wurden ein beliebtes Spielpapier. Sie stiegen bis auf 180, um dann im Januar 1874 bis auf 4,8 zu fallen. Im ersten Geschäftsjahre wurden 12 % Dividende verteilt, hernach vorläufig nichts mehr. Das Publikum erlitt daher an der Dortmunder Union ganz kolossale Kursverluste[1]).

Ähnlich ging es mit der „Vereinigten Königs- und Laurahütte", die 1871 von Bleichröder finanziert wurde. Infolge der steigenden Konjunktur rentierte sich das Unternehmen und warf im ersten Jahre

[1]) Vergl. hierzu: Salings Börsenpapiere, 4. Teil. 4. Aufl. 1875. S. 163 ff.
Otto Glagau a. a. O. S. 100—102.
Strousberg a. a. O. S. 86—88.

29 % Dividende ab. Es wurde ein bevorzugtes Spielpapier, und sein Kurs stieg bis auf 261¾. In der rückläufigen Konjunktur änderte sich jedoch das Bild wie folgt:

Jahr	Dividenden	Kurse
1872	29 %	121,75
1873	20 %	229
1874	10 %	172
1875	2 %	132
1876	—	70
1877	—	70,5

Wenn gleich der Kurs nicht so tief sank wie bei der Dortmunder Union, so bedeutet doch auch der Sturz von 229 auf 70 bei 9 Mill. Tlr. Aktienkapital einen erheblichen Kursverlust. Es bedeutete auch nicht gerade einen glücklichen Griff, als Bleichröder und die Berliner Handelsgesellschaft im März 1873 die Zechen Schamrock und Hibernia für 5,386 Mill. Tlr. kauften. Strousberg (a. a. O. S. 89) meint, daß der Preis für damals um die Hälfte zu hoch gewesen sei. Das Aktienkapital wurde auf 5,6 Mill. Tlr. festgesetzt, und die Aktien stiegen bis auf 150. Das Jahr 1873 brachte noch 13 % Dividende, dann aber fiel der Kurs bis Januar 1877 auf 36 und die Dividenden auf 6 bzw. 2½ in den Jahren 1874 und 1875. Als verfehlt erwies sich auch die Gründung der Provinzialdiskontogesellschaft, die 1871 mit 10 Mill. Tlr. von der Diskontogesellschaft gegründet wurde und der Preußischen Bank Konkurrenz machen sollte. Die Bank trat aber bald wieder in Liquidation (vergl. Kap. 4 S.106 f.). Als eine wenig glückliche Gründung erwies sich weiterhin die von Bleichröder und Rothschild (Frankfurt) ins Leben gerufene (im Januar 1872) Deutsche Reichs- und Kontinental-Eisenbahnbau-Gesellschaft mit 10 Mill. Tlr. Kapital. Sie war dazu bestimmt, die Posen—Kreuzburger Bahn zu bauen, um der Königs- und Laurahütte eine bessere Verbindung mit Stettin zu sichern. Sie brachte an Dividenden 1872: 7¾ %, 1873: 8 %, 1874: 4 %, dann nichts mehr.

Von den alten großen Bankfirmen beteiligten sich die Diskontogesellschaft und Bleichröder am meisten an Gründungen. Bleichröder bevorzugte neben der Beteiligung an Bergwerken hauptsächlich die Bankbeteiligungen, während die Diskontogesellschaft sich im allgemeinen mehr dem Eisenbahnwesen widmete und sich auf diesem Gebiete einen maßgebenden Einfluß zu sichern strebte.

Standen indessen solche großen Kreditinstitute stark und gesichert da, als die Krise ausbrach, hatte die Diskontogesellschaft namentlich im regulären Bankgeschäft einen festen Rückhalt, so ging diese gefestigte Stellung den meisten neugegründeten Banken ab, besonders natürlich den Gründungsbanken par excellence, den Instituten, die nur ins Leben getreten waren, um ihrerseits sofort wieder neue Unternehmungen hervorzurufen. Diese schwindelhaften Eintagsunternehmungen konnten nur in der Periode der Hochkonjunktur bestehen, als das Vertrauen in die Zukunft unbegrenzt war. Das reguläre Bankgeschäft wurde von diesen Gesellschaften kaum oder doch nur soweit es sich nicht umgehen ließ, betrieben. Es war ihnen nur ein Hemmschuh für die mehr und müheloseren Gewinn versprechende Gründertätigkeit.

Man kann die erwähnten Gesellschaften z. T. kaum Banken nennen, sie waren eigentlich nur Finanzierungsgesellschaften durchaus spekulativen Charakters. Sie blieben, wo ihr Typus rein entwickelt war, nie lange mit ihren Schöpfungen in Verbindung. So weit als tunlich und so schnell als möglich schoben sie den übernommenen Posten an zu emittierenden Wertpapieren ab, um ihre Mittel wieder für neue Emissionen frei zu bekommen.

Außerdem standen die Gründungsbanken selbst meist auf unsolidem Boden und waren ihrem ganzen Zuschnitt nach nicht auf ein langes Bestehen eingerichtet. Die Gründer eines solchen Instituts stellten ihre Bank lediglich hin, damit diese und nicht sie (die Gründer) selbst die faulen Schöpfungen mit ihrem Namen vor der Öffentlichkeit deckte. Man wirtschaftete dann aufs Geradewohl los und trieb, was das Gewinnstreben betraf, den allerschlimmsten Raubbau. Auf die Aktionäre wurde nicht nur keine Rücksicht genommen, sondern letztere gehörten sogar meist nicht mit zu den Ausbeutenden, sondern zu den Ausgebeuteten. Die Gründer der Bank sicherten sich in ihren einflußreichen Stellungen (vergl. den 1. Abschnitt dieses Kapitels) nur immer gewissenhaft ihre hohen Gehälter und Tantiemen, verwirtschafteten, wenn sich durch die Gründerei dies nicht in dem gewünschten Maße erreichen ließ, auch noch die Betriebsmittel der „Bank", und waren auch diese zu Ende, dann kam es zum Konkurs oder zur Liquidation, wobei sich, wie wir weiter oben sahen, unter Umständen noch einmal verdienen ließ. So schnell und so überraschend solche Gründungsbanken in den Jahren aufsteigender Entwicklung entstanden waren, so schnell verschwanden sie auch wieder, als im Herbst 1873 mit Ausbruch

des Krachs die Hochkonjunktur in die Baisse umschlug. Da zeigte sich so recht wie unsolide und schmarotzerhaft derartige Spekulationsinstitute das wirtschaftliche Leben heimgesucht hatten, und wie sie, ohne Wurzel gefaßt zu haben, ohne irgendeine für die Zukunft vorbauende Geschäftspolitik, nur von einem Tag zum andern, von der Hand in den Mund gelebt hatten.

Diese „Banken" finanzierten die faulsten Gründungen, übernahmen deren zu emittierende Papiere zu einem niederen Kurse und setzten sie gegen eine hohe Provision im Publikum direkt oder an der Börse ab.

Oechelhäuser[1]) schreibt: „Den traurigsten Anteil an dieser (Hausse-) Bewegung nahmen die zahllos gegründeten neuen Banken und Kreditinstitute. In der Unmöglichkeit, so enorme Kapitalien (95 neue Banken mit 570 Mill. Mk. Kapital waren allein an der Berliner Börse eingeführt worden, vergl. Tabelle S. 75) in dem nur langsam fortschreitenden soliden Geschäfte nutzbringend zu beschäftigen, wurden sie, kaum selbst gegründet, wieder zur gewerbsmäßigen Brutstätte neuer Gründungen, oder zum Stützpunkt der Agiotage-Operationen an den Börsen. Auch der leichtsinnige Kredit, den diese, leider auch manche alten Banken, die ihr Kapital über Gebühr vergrößert hatten, den Teilnehmern an ihren Spekulationen gewährten, wurde eine Quelle großen Unglücks für sie selbst, wie für den Kreditnehmer. Das äußerste Maß vollzog sich aber in den kumulativen Gründungen von Aktiengesellschaftsgruppen, die untereinander abwechselnd in die Verhältnisse von Lieferanten, Kunden, Käufern, Teilhabern usw. eintraten, um aus unsoliden Operationen beliebige Dividenden — natürlich nur so lange das Kapital zu deren Bezahlung hinreichte — auf Grund fingierter Bilanzen herauszurechnen. Auch wurden besondere Kreditgesellschaften als Prügelknaben für andere Banken gegründet, die sich ihren soliden Ruf aus früheren Zeiten einigermaßen bewahren und fauler Verbindlichkeiten entledigen wollten. Daß diese Gesellschaften dann mit verdoppelter Schnelligkeit zugrunde gingen, liegt auf der Hand."

Die Dividenden dieser unsoliden Banken standen denn 1874 auch meist auf Null, während die soliden unter den neuen Banken weniger litten, sondern sich in der Folge langsam zu einem festen, regelmäßigen Geschäftsverkehr hindurcharbeiteten.

[1]) Oechelhäuser a. a. O. S. 36.

Eine solche typische, an den schlimmsten Unternehmungen beteiligte Gründerbank war z. B. die Gewerbebank H. Schuster & Ko. Die Bank entstand 1863 als Kommanditgesellschaft auf Aktien mit 1 Mill. Tlr. Kapital, das jedoch bis auf 6 Mill. Tlr. erhöht wurde[1]). Ihr Zweck war, den Kredit der Handwerker und Fabrikanten zu heben. Sie verließ aber dieses Gebiet und wandte sich der Gründerei zu. Der Kurs ihrer Aktien stieg bis 142 und sank dann (Januar 1877) bis auf 3. An Dividenden verteilte die Bank:

1868	1869	1870	1871	1872
7 %	7¼ %	7 %	10⅔ %	10 %

dann nichts mehr.

Die Bank hatte an der Pommerschen Zentralbahn[2]) viel Geld verloren. Durch verschiedene Unregelmäßigkeiten kam die Bahn nicht vorwärts, ihr Kurs fiel von 1870—1874 von 73 % bis auf ⅜ %, und 1873 geriet die Bahn in Konkurs[3]). Ferner gründete die Gewerbebank die Tiergarten-Westend-Aktiengesellschaft (von der Börse „Sumpfend" genannt) in Berlin (Februar 1872) mit 900 000 Tlr. Kapital. Ihr Zweck war offiziell, „auch den weniger Bemittelten Gelegenheit zu geben, sich in der Nähe des Tiergartens anzukaufen". In Wirklichkeit handelte es sich darum, ein Grundstück, das von einem Gründerkonsortium vorgekauft worden war, zu verwerten. Der Übernahmepreis war unsinnig hoch. Die Gesellschaft wirtschaftete infolge der großen Handlungsunkosten sehr teuer und kam aus den Unterbilanzen nicht heraus. Dividende wurde überhaupt nicht gezahlt, und der Kurs sank dementsprechend im Jahre 1874 auf 4¼ %. Eine weitere Gründung der Gewerbebank war die Chemnitzer Maschinenbau-Gesellschaft (März 1872) mit 700 000 Tlr. Kapital. Die Gesellschaft krankte an gewaltsamen Vergrößerungen und konnte sich nicht erholen. 1872—1873 gab es 20 % Dividende, hierauf nichts mehr. Außerdem war die Bank noch an manchen anderen Unternehmungen beteiligt, die meist auf ⅓ und noch weniger des Pariwertes sanken.

---

1) Vergl. Salings Börsenpapiere, 3. Teil, 4. Aufl. 1875 (auch für die folgenden Banken).

2) Vergl. Laskers „Enthüllungen" im preußischen Abgeordnetenhause vom 17. Februar 1873.

3) Vergl. „Audiatur et altera pars", herausgegeben vom Verwaltungsrate der Pommerschen Zentralbahn-Gesellschaft. Berlin 1873.

Eine andere schlimme Gründerbank war die Zentralbank für Bauten (gegründet 1872). Das Kapital stieg bis auf 5 Mill. Tlr., wurde indessen 1874 auf 2 Mill. Tlr. reduziert. Zweck der Bank war: „Erwerb, Parzellierung, Bebauung und Veräußerung von Grundstücken, Übernahme von Bauunternehmungen, sowie Darleihung für Bauten und der Betrieb von Bank- und Handelsgeschäften jeder Art." Die Bank gründete sofort darauf los und schuf zahlreiche Baugesellschaften: „City-Baugesellschaft" (Kurs ultimo 1877: 20), „Süd-end" (Kurs Januar 1877: 1,25), „Ostend" (Kurs Januar 1877: 7), „Cottage" (Kurs ultimo 1873: 5¾) usw.

Die Zentralbank für Bauten selbst verteilte an Dividenden 1872 (nach zehnmonatlichem Bestehen!): 43⅓ %; 1873: 5 %; 1874: 4 %, sodann nichts mehr. Der Kurs stieg (April 1873) bis auf 414½ %, um dann Januar 1877 auf 10,5 zu fallen.

Eine weitere Gründungsbank der schlimmsten Sorte war die Berliner Nordbaubank, die nur eine Terrainspekulationsgesellschaft war (gegründet 1872 mit 450 000 Tlr. Kapital). Eine Dividende wurde überhaupt nicht verteilt, und der Kurs, der infolge einer „Schwänze" (corner) bis auf 227¾ stieg, fiel Ende 1873 auf 23 %. Im November 1874 wurde die Liquidation beschlossen, die Aktien waren wertlos geworden. Die Einleitung des Konkurses wurde vom Gericht, weil es an Masse zur Kostendeckung fehlte, abgelehnt.

Der Berliner Nordbaubank stellte sich die Preußische Kreditanstalt [1]) (gegründet Februar 1872) würdig an die Seite. Sie war eine Tochterbank der Preußischen Bodenkredit-Aktienbank, die unter Ausschluß von Spekulationsgeschäften den Realkredit durch Ausgabe von Hypothekenbriefen fördern sollte. Da die Bank sich nach ihren Statuten nicht mit dem Emissionsgeschäft befassen durfte, so gründete sie als Tochtergesellschaft die Preußische Kreditanstalt. Diese war die Crédit mobilier-Abteilung der Preußischen Bodenkredit-Aktienbank und hing eng mit ihr zusammen. Beide Banken hatten dieselben Geschäftsräume und dieselben Verwaltungsorgane.

Bei der Gründung der Preußischen Kreditanstalt war solcher Andrang, daß auf die 5 Mill. Tlr. des Aktienkapitals über 413 Mill. Tlr. gezeichnet wurden, so daß nur die Anmeldungen über 20 000 Tlr. Be-

---

1) Vergl. Salings Börsenpapiere, 3. Teil, 4. Aufl. 1875. S. 375 ff. und 394 ff.

rücksichtigung fanden. Der Kurs stieg auf 148 (Ende 1872) und sank (Ende 1873) auf 46½. Für 1872 wurden 24 % Dividende bezahlt, dann nichts mehr; im November 1873 erfolgte die Liquidation. Die Schöpfungen dieser Bank gehören mit zu den allerschlimmsten. Eine ihrer Gründungen war die Glasfabrik Albertinenhütte (s. Tabelle S. 59), die auf 5 Jahre 10 % Dividende garantierte, die sie einmal wirklich zahlte, hernach jedoch nichts mehr. Ihr Kurs war ultimo 1875 noch 1.

Die Preußische Kreditanstalt gründete weiter: Die Hamburg-Amerikanische Nähmaschinenfabrik; deren Aktien wurden zu pari emittiert und standen im Januar 1877 auf ½. Das erste Geschäftsjahr ergab 6⅓ % Dividende, hierauf nichts mehr. — Die Bank gab ferner die Aktien der F. Woehlertschen Maschinenbauanstalt mit pari aus; deren Kurs war im Januar 1877 nur noch 12½. Die mit pari ausgegebenen Aktien der Baltischen Waggon- und Maschinenfabrik standen ultimo 1873 auf 22. Die zu pari ausgegebenen Aktien des Bauvereins Königsstadt standen 1873 auf 16¾, 1872 verteilte derselbe 14 % Dividende, dann nichts mehr. Ein Jahr später war der Kurs so tief, daß er fast der vorjährigen Dividende gleich war. Die zu pari ausgegebenen Aktien der Berliner Adlerbrauerei standen im Januar 1877 noch auf 7½ und hatten 1872—74 3, 3, 1½ % Dividenden verteilt, dann nichts mehr. Die zu pari emittierten Effekten der Redenhütte standen Januar 1877 auf 5; 1872 und 1873 wurden 10 bzw. 2 % Dividenden verteilt, dann nichts mehr. Die zu pari ausgegebenen Aktien der Berliner Union A.-G. für Eisenguß und Maschinenfabrik standen ultimo 1873 auf 32. Ähnlich verhielt es sich mit den Aktien der Erdmannsdorfer Spinnerei, des Berlin-Charlottenburger Bauvereins, der Dannenbergschen Kattunfabrik und mancher anderen Gesellschaften, bei denen allen die Preußische Kreditanstalt beteiligt war.

Die Vereinsbank Quistorp, die es ähnlich getrieben hatte wie die letzterwähnte Bank, wurde schon im vorigen Abschnitt bei der Gründertätigkeit Quistorps gewürdigt. Sie hatte ebenfalls dem Wirtschaftsleben tiefe Wunden geschlagen und zur Übertreibung der Hochkonjunktur, sowie zur Ausdehnung des Schwindels reichlich mitgewirkt.

Nach Art der hier angeführten Banken gab es zahlreiche andere, die in eben diesem Sinne mehr oder weniger unheilvoll wirkten und dann von der Bildfläche verschwanden, indem sie in Konkurs gerieten, liquidierten oder in anderen gesund gebliebenen Banken aufgingen.

Die Tätigkeit dieser Banken (z. T. waren es vor der Gründerzeit entstandene „alte" Banken), wie sie sich nach dem Krach zu wirklichen Großbanken auswuchsen, die dem Wirtschaftsleben ihren Stempel aufdrückten, wird im nächsten Kapitel geschildert werden. Sie traten die Erbschaft der Krise von 1873 an.

3. Abschnitt: Die Börse.

Nach der Betrachtung der Tätigkeit der Gründer und Gründungsbanken ist es auch wohl angebracht, einen wenigstens kurzen Blick auf die Börse zu werfen, die Verbündete der beiden ersterwähnten Faktoren der Gründerjahre.

Namentlich die Berliner Börse hat in der Gründerzeit eine große Rolle gespielt. Nach der Einigung Deutschlands begann Berlin die führende alte deutsche Hauptbörse — Frankfurt a. M. — zu überflügeln und besiegelte diese Entwicklung in der Gründerzeit. Frankfurt, die alte reiche Stadt, hielt sich mit ihrer Börse überhaupt dem Gründungstreiben und Aktienunwesen vorsichtig fern, während sich ihm die parvenühafte Berliner Börse, die einen überraschend glänzenden Aufstieg erlebte, vollständig in die Arme warf.

Noch 1865 war der Kurszettel der Berliner Börse recht bescheiden und umfaßte nur 51 Papiere[1]), nämlich:

12 Feuerversicherungsgesellschaften,
3 Rückversicherungsgesellschaften,
1 Hagelversicherungsgesellschaften,
5 Land- und Wassertransportversicherungsgesellschaften,
4 Lebensversicherungsgesellschaften,
2 Baugesellschaften,
3 Dampfschiffahrtsgesellschaften,
5 Bergbaugesellschaften,
2 Gasbereitungsgesellschaften,
11 verschiedene andere industrielle Gesellschaften.

Von diesen 51 gehandelten Papieren gehörten 28 den verschiedenen Versicherungszweigen an und nur 23 Gesellschaften dem eigent-

1) Berliner Jahrbuch 1865.

lich gewerblichen und industriellen Leben. Zum Teil lag dieser geringe Geschäftsumfang daran, daß Frankfurt damals noch der deutsche Zentralmarkt war; sodann ließen auch die politischen Verwickelungen nicht rechte Unternehmungslust aufkommen, und vor allen Dingen hielt Preußen den Aktiengesellschaften gegenüber noch immer an dem veralteten Konzessionssystem fest. All das änderte sich, als die Konzessionspflicht für Gründung von Aktiengesellschaften im Juni 1870 aufgehoben wurde.

Wir haben im ersten Abschnitte dieses Kapitels gezeigt, wie mit der Aufhebung der Konzessionspflicht eine Flut von neuen Aktiengesellschaften auftauchte, von denen der größte Teil an der Berliner Börse gehandelt wurde. Das deutsche Kapital, das früher meist im Auslande Anlage gesucht hatte, wandte sich nunmehr den einheimischen neuen Papieren zu. Der Geldmarkt war außerordentlich flüssig (vergl. Finanz- und Münzpolitik des Reiches, S. 19 ff.) und aufnahmefähig für die neuen Werte, die die Börse herausbrachte. 1870 hatte der Staat Kapital gebraucht, 1871 zahlte er es wieder zurück; seine Anleihen stiegen daher im Kurse bis sie schließlich keine genügende Rente mehr abwarfen. Das Kapital bevorzugte daher die industriellen Aktien, die höhere Erträgnisse verhießen. Schon 1871 dehnte sich der Börsenverkehr Berlins so sehr aus, daß selbst die Besitzerin der Börse, die Korporation der Kaufmannschaft, in ihrem Jahresbericht sagte: „Der Berliner Börse geht es gut, es möge auf sie nicht zutreffen: „Nichts ist schwerer zu ertragen, als eine Reihe von guten Tagen“.“ Es traf, wie sich indessen später erwies, auch diesmal zu.

Das Jahr 1871 brachte den ersten erheblichen Zuwachs an neuen industriellen Effekten an die Börse. Allein in Berlin wurden, wie schon weiter oben erwähnt, 41 neue Banken an der Börse eingeführt; dazu kamen noch die Papiere von weiteren 104 neuen, verschiedenen Gesellschaften mit über 80 Mill. Tlr. Grundkapital[1]), nämlich:

1	Versicherungsgesellschaft mit	1 000 000	Tlr.
2	andere (Kapital nicht zu ermitteln)	—	—
9	Bergwerksgesellschaften mit	13 136 000	„
4	andere (Kapital nicht zu ermitteln)	—	—
	Zu übertragen	14 136 000	Tlr.

[1]) Berliner Jahrbuch 1871.

	Übertrag	14 136 000	Tlr.
15	Brauereigesellschaften mit	6 990 000	„
1	andere (Kapital nicht zu ermitteln)	— —	
14	Eisenbahnbedarfs-A.-G. mit	19 965 000	„
1	andere (Kapital nicht zu ermitteln)	— —	
5	Papierfabriken-A.-G. mit	2 570 000	„
6	chemische Fabriken-A.-G. mit	2 869 000	„
1	andere (Kapital nicht zu ermitteln)	— —	
37	verschiedene Fabriken-A.-G. mit	33 842 750	„
8	andere (Kapital nicht zu ermitteln)	— —	
	zusammen 87 Gesellschaften mit	80 262 750	Tlr.

Dazu kamen noch 17 Gesellschaften, deren Kapital nicht zu ermitteln war.

Chronologisch, nach Monaten geordnet, entstanden 1871 die Gesellschaften, wie folgt[1]):

Januar	1	Gesellschaft	mit	2 000 000 Tlr.
Februar . . .	4	Gesellschaften	„	4 330 000 „
März	5	„	„	6 050 000 „
April	3	„	„	2 750 000 „
Mai	8	„	„	4 750 000 „
Juni	6	„	„	9 260 000 „
Juli	7	„	„	5 580 000 „
August	5	„	„	2 655 000 „
September . . .	3	„	„	1 100 000 „
Oktober . . .	13	„	„	12 712 000 „
November . . .	20	„	„	20 339 750 „
Dezember . . .	9	„	„	8 340 000 „

Auch während des Krieges ruhte demnach die Gründertätigkeit nicht. Im März 1871 wurde bereits die Friedenshoffnung eskomptiert, und im Juni wurde der erste Höhepunkt erreicht. Hierauf folgte bis September eine Abnahme; in ihm gab es kaum mehr Gründungen als im Januar. Man hielt die Börse schon für überreizt. Der Oktober überbot dann wieder den Juni, und der November brachte den Höhepunkt: 20 Gesellschaften mit 20 339 750 Tlr. Kapital. Von diesen

1) Berliner Jahrbuch 1871.

neu gegründeten Gesellschaften standen am 30. Dezember über pari (s. Berliner Jahrbuch 1871):

von	7 Bergwerksgesellschaften nur	1
„	16 Brauereien[1])	—
„	16 Eisenbahnbedarfs-A.-G.	6
„	5 Papierfabriken	—
„	6 chemischen Fabriken	3
„	45 verschiedenen A.-G.	8
von	93 Gesellschaften nur	18

Noch nicht im Kurszettel aufgenommen waren außerdem 47 Aktiengesellschaften.

Jedoch erst im Jahre 1872 erreichte die Börse den Höhepunkt. Es herrschte die unternehmungslustigste Haussestimmung. Die Frankfurter Zeitung[2]) schrieb dazu: „Die Befriedigung über das Austoben eines jahrelang drohenden Ungewitters . . . spornte allenthalben zu erhöhter Tätigkeit und schien selbst neue Kräfte aus der Erde wachsen zu lassen, deren Vorhandensein man bis dahin nicht einmal vermutet hatte. . . . Die Produktion in den Fabriken wie an der Börse arbeitete mit unerhörtem Eifer; an den kahlsten Bäumen auf wirtschaftlichem Terrain sproßten über Nacht junge Blüten, die in kürzester Frist zu Früchten reiften. Allein so erfreulich dieser Aufschwung anfänglich erschien, wurde es doch bald klar, daß das allzu üppig emporschießende Wachstum unausbleiblich zur Hypertrophie führen müsse. . . . Industrie und Börse produzierten frisch darauf los, als ob der Bedarf beständig in riesigen Progressionen wachsen müsse. . . ."

Alles kaufte Bank- und Industrieaktien, Spekulationspapiere, die einen raschen Gewinn verhießen. Als eigene Mittel dazu nicht mehr ausreichten, um genügende Summen per Kasse zu nehmen, wurde das Zeitgeschäft immer mehr zur Basis der Spekulation.

Die Börse sorgte denn auch reichlich dafür, daß genügend Spekulationspapiere an den Markt kamen. 63 Banken wurden im Jahre 1872 neu an der Berliner Börse eingeführt, dazu wurden noch in

[1]) Bemerkenswert ist die schlechte Lage der Brauereien, die (s. S. 88—89) an Zahl die erste Stelle unter den Gründungen einnahmen. Ein sicheres Zeichen, daß ihre Zahl den Bedarf überstieg.

[2]) Frankfurter Zeitung Nr. 2, Morgenblatt vom 2. Januar 1875.

das Berliner Handelsregister eingetragen 144 Gesellschaften mit 121 Mill. Tlr. Kapital.

Die Gesellschaften[1]) verteilten sich auf:

23	Baugesellschaften mit	35 470 000	Tlr.
13	Maschinenbauanstalten mit	9 945 000	„
17	Bergwerks- und Hüttengesellschaften mit	14 640 000	„
8	Brauereien mit	4 800 000	„
7	chemische Fabriken mit	3 935 000	„
4	Gasanstalten mit	2 800 000	„
3	Zeitungen mit	600 000	„
6	Tuchfabriken mit	5 650 000	„
3	Versicherungsgesellschaften mit	1 600 000	„
2	Tabakfabriken mit	1 050 000	„
4	Zuckerfabriken mit	3 200 000	„
2	Feilenfabriken mit	580 000	„
2	Gesellschaften für Telegraphenbedarf mit	750 000	„
2	Marmorwerke mit	1 520 000	„
11	Gesellschaften für Baumaterial mit	4 110 000	„
2	Ofenfabriken mit	650 000	„
2	Spinnereien mit	1 750 000	„
2	Pferdebahnen mit	1 650 000	„
2	Mühlenwerke mit	375 000	„
2	Färbereien mit	975 000	„
25	verschiedene Gesellschaften mit	17 895 000	„

Bemerkenswert ist das starke Hervortreten der Baugesellschaften, die 1871 erst vereinzelt erschienen; die Wohnungsnot war 1872 am höchsten. Daneben machen sich geltend die Gesellschaften für Baumaterial, Bergwerks- und Hüttengesellschaften, sowie die Maschinenbauanstalten, veranlaßt durch den starken Bedarf der Eisenbahnen, die nach dem Kriege ihr erheblich abgenutztes Material erneuern mußten. (Daher entstanden auch schon 1871 15 Eisenbahnbedarfsgesellschaften, s. S. 89).

Chronologisch nach Monaten geordnet verteilen sich die Gründungen wie folgt[2]):

---

1) Berliner Jahrbuch 1872.
2) Berliner Jahrbuch 1872.

Januar . . .	7	Gesellschaften	mit	4 380 000 Tlr.
Februar . . .	15	„	„	33 200 000 „
März	18	„	„	20 685 000 „
April	7	„	„	4 640 000 „
Mai	8	„	„	7 000 000 „
Juni	6	„	„	3 850 000 „
Juli	7	„	„	4 640 000 „
August . . .	20	„	„	9 929 000 „
September . .	20	„	„	8 585 000 „
Oktober . . .	15	„	„	8 578 000 „
November . .	10	„	„	9 170 000 „
Dezember . .	11	„	„	6 440 000 „
Zusammen .	144	Gesellschaften	mit	121 097 000 Tlr.

Von den neuen Gesellschaften, soweit sie schon an der Börse notiert wurden, standen nur 25 über pari, 5 auf pari und 36 darunter.

Im Jahre 1872 erlebte die Berliner Börse ihren Höhepunkt; im folgenden Jahre traten nur noch 72 Gesellschaften ins Leben. Im ganzen war der Berliner Kurszettel von 51 Papieren, die 1865 notiert wurden, auf 444 im Jahre 1875 angewachsen mit einem Nominalkapital von 1 209 006 150 Talern.

Der Kurswert jener Effekten belief sich[1]) am

31. Dezember	1872	auf	1 519 482 442	Tlr. oder	125,77 %
31. „	1874	„	992 750 305	„ „	82,11 %
31. „	1875	„	884 697 540	„ „	66,56 %

Der Kurswert hatte sich also in drei Jahren um 634 784 902 Taler oder 59,21 % vermindert. (Aber diese ganze Summe an Kursverlusten war nicht wirklich verloren, da nicht alles Aktienkapital voll eingezahlt gewesen war.)

Die Börse war ihrer Aufgabe, Angebot und Nachfrage des Geldmarktes zu regeln, untreu geworden; sie, die die Dienerin des Wirtschaftslebens sein sollte, hatte sich zu dessen Herrin aufgeworfen. Sie hatte ein hohes Gebäude auf schwacher Grundlage errichtet, das sich in der Zeit der Hausse wohl einige Zeit halten konnte, jedoch zusammenbrechen mußte und zwar in dem Augenblick, da der übersättigte Markt

[1]) Karl Roscher a. a. O. S. 27.

keine neuen Werte mehr aufnehmen konnte und da die zahlreichen neuen Effekten endlich aus der Hand des Spielers in feste Hände gelangen mußten. Die Frankfurter Zeitung [1]) schrieb: „Bis 1872 konnte man getrost das ganze Kursblatt in der Liebhaberei haben, um beständig zu verdienen . . .“ Und die Nationalzeitung [2]) ließ sich also aus: „Die Praxis geht soweit, daß die Zahl derer nicht klein ist, die in jedem Augenblick bereit sind, große Summen einer Aktie zu kaufen, die sie bis dahin nicht einmal haben nennen hören, deren Basis ihnen vollständig unbekannt ist. Sie kaufen, sobald das allgemeine Interesse für diese Aktie erwacht ist und dadurch die Voraussetzung einer Hausse begründet wird. . . . Wurde ein neues Papier auf den Markt gebracht, dann kam „Stimmung“, die Persönlichkeit dessen, der es zum Verkaufe stellte, die Geschicklichkeit des betreffenden Maklers und dergleichen allein in Betracht. . . . Man handelte Bergwerksaktien ohne zu wissen, ob die betreffende Gesellschaft in Westfalen oder anderswo liegt, ob sie Kohlen, Eisenstein oder anderes Rohprodukt zutage fördert. Die Hausse trieb im Jahre 1872 Blüten und Früchte trotz der kolossalen Belastung der Börse, trotz so hoher Reportsätze, daß durch die Zahlung derselben die Solidität der Zahlenden in Frage kommen mußte. Die Haussepartei rekrutierte sich schließlich nicht mehr aus Leuten, die spekulieren, sondern die spielen wollten. . . . Die großen Finanziers zogen sich beizeiten zurück, und die kleinen Spekulanten, sowie das außerhalb der Börse stehende Publikum engagierten sich mit immer größeren Summen.“ Diese kleinen Spekulanten und das Publikum blieben dann auch schließlich auf den entwerteten Effekten sitzen, als auf die Zeit der Haussiers die der Baissiers folgte und die Kontremine für einige Jahre die führende Rolle behielt.

Die Börse, ohne deren Hilfe das schwindelhafte Treiben der Gründerjahre nicht möglich gewesen wäre, verwaiste; die Rolle der Gründer war ausgespielt und das Publikum hielt sich in der auf den Krach folgenden wirtschaftlichen Stagnation fast ganz von der Börse fern.

Wie das Bankwesen, so erfuhr auch die Börse in den folgenden Jahrzehnten eine große Umgestaltung und veränderte Zusammensetzung. Die Berliner Börse, die während der Gründerjahre noch

1) Frankfurter Zeitung Nr. 5, Morgenblatt vom 5. Januar 1876.
2) Nationalzeitung Nr. 611, Beiblatt vom 31. Dezember 1872.

einen fast proletarischen Charakter zeigte, beherrscht von kleinen Spekulanten mit wenig oder gar keinen Mitteln, die darum einer wechselnden Konjunktur und eventuellen Kursverlusten nicht die geringste Widerstandskraft entgegensetzen konnten, reorganisierte sich von Grund auf. Dem Zuge zum Großbetriebe folgend, der das ganze wirtschaftliche Leben unserer Zeit beherrscht, wurde die kleine Spekulation allmählich ausgeschaltet, und die großen Finanzmächte, vor allem die Großbanken, erhielten das Übergewicht und verliehen auf Grund ihrer bedeutenden Kapitalkraft der Börse ein wesentlich solideres Gepräge.

4. Kapitel.

Die wirtschaftliche Lage nach dem Krache, und die großen Kreditbanken als Erben der Krise.

Die Depression, die dem Krache folgte, ließ die Volkswirtschaft fast wie ein weites Trümmerfeld erscheinen, auf dem viele Hoffnungen für lange Zeit begraben waren. Es sei noch einmal an die große Anzahl von Gesellschaften erinnert, die in der Hochkonjunktur entstanden; im ganzen waren es von 1870 bis Ende 1874: 857 Gesellschaften mit rund 3300 Mill. Mk. Kapital, die ins Leben traten, während sich die Zahl der Gründungen auf die einzelnen Jahre verteilt, wie es die Tabellen S. 44 und 45 aufweisen. Wie man sieht, wurde 1872 der Gipfel der Hochkonjunktur erreicht. Dieses Jahr sah die meisten Gründungen mit dem höchsten durchschnittlichen Kapital. Schroffer, als es jene Tabelle zeigt, kann man sich den Gegensatz des Jahres 1872 zu seinen Nachfolgern in der Depressionsperiode kaum vorstellen. Das Jahr 1878 sah noch nicht den zehnten Teil der Gründungen von 1872, und auch in der Bemessung des Aktienkapitals war man viel vorsichtiger geworden; es betrug durchschnittlich ebenfalls noch nicht den zehnten Teil dessen, was 1872 auf eine Gesellschaft entfallen war. Die Zahlen erweisen deutlich den Niedergang der Konjunktur und die Abneigung des Kapitals, Anlage in Industriepapieren zu suchen. Einer solchen plötzlichen Ausdehnung des Geschäftslebens, wie sie durch die Entstehung von 857 neuen Aktiengesellschaften mit 3300 Mill. Mk. Kapital im Verlaufe von vier Jahren bedingt wurde, war die deutsche Volkswirtschaft naturgemäß nicht fähig; daher nimmt es nicht Wunder, daß schon 1874, als sich die Folgen des Krachs eben erst bemerkbar machten, 160 Gesellschaften (vergl. Rießer) sich wieder im Konkurs oder in Liquidation befanden. Alles, was sich infolge der Ausnützung der Mängel eines unvollkommenen Aktiengesetzes an überflüssigen und — wie wir im vorigen Kapitel sahen — auch unsoliden Unternehmungen hatte hervorwagen können, verschwand wieder. Handel und Wandel schränkten sich ein und lagen auf manchen Gebieten fast

brach. Die Umsätze des Berliner Kassenvereins, die namentlich den Verkehr an der Berliner Börse gut widerspiegeln, wiesen einen besonders starken Rückgang auf, entsprechend dem Ausweis der Tabelle auf S. 78.

Das Jahr 1876 erreichte demnach nur ein Drittel des Umsatzes von 1872. Einen starken, wenn auch nicht so schroffen Gegensatz zeigen auch die Wechselbestände der Preußischen Bank. Sie betrugen:

Jahr	Wechselbestände in Mill. Mk.
1868	239,7
1869	278,2
1870	301,6
1871	345
1872	550,2 !
1873	516,5 !
1874	369,2
1875	367,4

Da infolge der allgemeinen Geschäftsstille während der Stagnation nur geringe Ansprüche an den Geldmarkt gestellt wurden, so war dessen Stand überaus flüssig, und der Bankdiskont meist niedrig (vergl. Tabelle S. 78). Der tiefste Stand wurde 1879 erreicht, in welchem Jahre er teilweise bis auf 3 % herunterging. Der Privatsatz stand noch beträchtlich unter dem offiziellen Banksatz und erreichte den niedrigen Stand ebenfalls 1879 mit nur 1¾ %.

Wegen der trüben Geschäftslage schränkte jeder seinen Bedarf aufs äußerste ein, und überall zeigte sich ein schneidender Gegensatz zur Hochkonjunktur von einigen Jahren vorher. Die lange Abspannung rächte den Fehler bitter, daß während der Hochkonjunktur über die Kraft der Volkswirtschaft hinaus große Kapitalien — mehr, als dafür verfügbar waren — in den Neugründungen festgelegt worden waren.

Schwer litten die Eisenbahnen unter dem im Verhältnis stark nachlassenden Verkehr; sie schränkten nicht nur ihre Bestellungen aufs äußerste ein, sondern erhöhten auch noch zum Teil ihre Tarife um 20 %. In scheinbarem Widerspruch zu der schlechten Verkehrslage stand der Ausbau neuer Eisenbahnstrecken. Es wurden in Deutschland in km an Bahnen gebaut[1]):

[1]) Adolf Berliner, Die wirtschaftliche Krisis.

Jahr	km	Jahr	km
1868	647	1873	1309
1869	915	1874	1640
1870	1481	1875	2407
1871	1576	1876	1022
1872	1363	1877	1217

Es wäre ein Trugschluß, wollte man aus der obigen Tabelle folgern, daß entsprechend der Maximilziffer im Jahre 1875 die Krisis nicht nachteilig auf den Eisenbahnbau eingewirkt hätte. Diese Bahnstrecken waren noch in der Periode der Hochkonjunktur konzessioniert, damals schon waren die Vorarbeiten ausgeführt worden, und infolge der abgeschlossenen Lieferungskontrakte mußten die Linien nun ausgebaut werden.

Die schlechte Lage der Bahnen führte zu einem allgemeinen Kursrückgang ihrer Papiere. Beispielsweise standen 1875 die in Berlin notierten Eisenbahnprioritäten größtenteils nur auf 30 und darunter, wenige über 50 und nur zwei auf pari. Selbst eine alte, festgegründete Bahn wie die Berlin—Potsdam—Magdeburger, die einige Jahre zuvor auf 230—250 stand und 14—16 % Dividende brachte, sank 1875 auf nur 67 % und brachte nur noch 1⅔ % Dividende[1]). Durch die prekäre Lage der Bahnen erlitten die Eisenindustrie und die Kohlenzechen empfindliche Einbußen.

In Preußen waren z. B. Hochöfen im Betrieb[2]):

1874	465
1876	230

Das bedeutet innerhalb zweier Jahre einen Rückgang um über die Hälfte.

Diese Hochöfen erzeugten an Roheisen:

1873	31	Mill. Ztr.
1876	26,5	„ „

Also ein Rückgang um 14,4 %.

1) H. v. Unruh, Die volkswirtschaftliche Reaktion. S. 38.

2) Gustav Riegels, Die Verkehrsgeschichte der deutschen Eisenbahnen. S. 161—162.

Die Zahl der Hochöfen ging viel stärker zurück als die Produktion. Die in der Zeit der Hochkonjunktur zu teuer entstandenen Hochöfen schieden infolge des verstärkten Konkurrenzkampfes zugunsten der billiger produzierenden aus. Erheblicher als die Produktion ließ der Wert des erzeugten Roheisens nach. Er betrug:

1873 . . . . 181,5 Mill. Mk.
1876 . . . . 87,3 „ „

Er fiel also um rund 52 % gegenüber einer Produktionsminderung von nur 14,4 %, ging demnach um fast das Vierfache zurück. Die Eisenwerke suchten sich eben mit allen Mitteln zu halten und verkauften zu Schleuderpreisen.

Ein gleiches Bild des Rückganges oder doch mindestens starken Zurückgehens der Zunahme zeigten die Erträge der Staatseinkommensteuer in Berlin[1]):

Die Erträge dieser Steuer stiegen von 1871

auf 1872 . . um 159 316 Tlr.
„ 1873 . . „ 352 104 „
„ 1874 . . „ 312 642 „
„ 1875 . . „ 8 040 „

Also ein überraschend schroffer Nachlaß, der der im zweiten Kapitel näher betrachteten Berliner Bevölkerungsbewegung entspricht. Diesem Rückgange schloß sich eine erhebliche Abnahme der Erträgnisse des Berliner städtischen Grundbesitzes an. Nachdem, wie wir früher sahen, die Bau- und Terraingesellschaften in der Zeit der Hochkonjunktur die Entwicklung Berlins auf Jahrzehnte im voraus eskomptiert hatten, machte sich der Rückschlag in der Depressionsperiode geltend und erreichte 1877—1878 seinen Tiefpunkt. Die Luxuswohnungen standen leer, die auf zu teuer erworbenen Grundstücken zu teuer erbauten Häuser verzinsten sich nicht, die Besitzer wußten die Hypothekenzinsen nicht aufzubringen, und die Zwangsverkäufe häuften sich.

Von bebauten Berliner Grundstücken wurden zwangsweise versteigert (in Prozenten)[2]):

---

[1]) Berliner Jahrbuch 1874. S. 3.
[2]) Berliner Jahrbuch 1877. S. 8.

Jahr	Prozent	Jahr	Prozent
1870	1,9	1874	0,3
1871	0,5	1875	0,7
1872	0,3	1876	1,7
1873	0,2	1877	2,5 !

Die Tabelle ergibt für 1877 im Verhältnis zum Jahre 1873 eine Zunahme der Zwangsverkäufe um über das Zwölffache. Entsprechend der Abnahme der Bautätigkeit verminderten sich auch die bei den Feuerversicherungsgesellschaften zu zahlenden Versicherungssummen. Gegenüber dem Vorjahre betrug die Zunahme der Versicherungssummen bei der Berliner städtischen Feuerversicherungssozietät[1]):

1873	141	Mill. Mk.
1874	174	„ „
1875	166	„ „
1876	157	„ „
1877	115	„ „

Das bedeutet für 1877 eine Verringerung von 34 % gegenüber dem Jahre 1874.

Auch im Außenhandel gestaltete sich die Lage nicht erfreulicher. Durch vermehrten Export ließ sich der mangelnde Absatz auf dem heimischen Markte nur teilweise ersetzen, wie die im zweiten Kapitel erwähnten Zahlen beweisen.

Im Auslande war die Lage zum Teil ähnlich wie in Deutschland. Österreich (vergl. S. 34 und 36) hatte infolge einer Reihe guter Ernten, unterstützt durch französisches Kapital, eine ähnliche Gründerzeit mit folgender Krise hinter sich wie das Reich.

Nordamerika (vergleiche S. 37) hatte auch zu derselben Zeit seine Krise gehabt, hauptsächlich weil es infolge reichlicher Ernten Kapitalien über seine Kraft hinaus in Eisenbahnen festgelegt hatte. Dazu begannen besonders Rußland und Nordamerika sich mit hohen Schutzzollmauern zu umgeben, was die deutschen Beziehungen zu den genannten Ländern weiter einschränkte. Rußland fing außerdem an seine Zölle in Gold zu erheben, das seiner Papierwährung gegenüber bis zu 50 % Aufgeld besaß, was weiter ausfuhrerschwerend

1) Berliner Jahrbuch 1877.

wirkte. Der deutsche Import (s. Tab. S. 30—31) war, wie im vorigen Kapitel zahlenmäßig nachgewiesen wurde, größer als der Export. Deutschland wurde Schuldner des Auslandes, und die neuen deutschen Goldmünzen flossen in der ersten Zeit der Depression vielfach ab. Dazu litt der deutsche Export durch die starke Silberentwertung (hervorgerufen durch bedeutende Silberproduktion und Übergang mehrerer Staaten, auch des Reiches, zur Goldwährung). Deutschland als schwaches Ausfuhrland mußte meist in der Silberwährung der überseeischen Länder fakturieren und erlitt hierdurch Verluste. (England dagegen war stark genug, sich überall die Zahlungen in der eigenen Goldwährung zu bedingen.) Die Deutsche Bank versuchte zwar dem deutschen Außenhandel zu Hilfe zu kommen und den Markwechsel in Übersee einzuführen, aber ihre Niederlassungen gingen aus verschiedenen Gründen wieder ein.

Den schlimmsten Stoß erlitt indessen die deutsche schwere Industrie, als Anfang 1877 die im Jahre 1873 beschlossene Aufhebung der Eisenzölle in Kraft [1]) trat; die junge deutsche Industrie hatte dadurch nicht nur auf dem Weltmarkte, sondern auch noch auf dem heimischen Markte die Konkurrenz des Auslandes zu bestehen. Die Eisenindustrie rief daher nach Schutzzöllen und fand eine Verbündete in der Landwirtschaft, die infolge der gegen die Mitte der 1870er Jahre zum erstenmal fühlbar werdenden überseeischen Konkurrenz an stark gesunkenen Preisen ihrer Produkte litt (vergl. 2. Kap. S. 30).

Man machte den Freihandel, der die Grenzen für die Fremden offen ließ, für die ganze Gründerzeit und die folgende Stagnation verantwortlich, und beide, die schwere Industrie Rheinland-Westfalens und die Landwirtschaft Ostelbiens setzten gegen die Liberalen, die bis dahin geherrscht hatten, einen Systemwechsel durch; die deutsche Schutzzollära begann Ende der 1870er Jahre.

So sehen wir während und nach den Gründerjahren alles in Gärung und Umschwung begriffen; das alte war gestürzt, aber erst nach großen Verlusten für die gesamte Volkswirtschaft bahnten sich neue, mehr in sich gefestigte Verhältnisse an.

Wir haben geschildert, wie sich nach dem Krach überall die Zusammenbrüche und Liquidationen häuften, und wie viele Unternehmungen, die in ruhigen Zeiten gesichert fortbestanden hätten, der allgemeinen Geschäftslosigkeit und mehr noch dem allgemeinen Mißtrauen (infolge

[1]) Vergl. Berliner Jahrbuch 1874. S. 53 ff.

des großen Schwindels) zum Opfer fielen. Waren in der Hochkonjunktur die Gründungen epidemisch, so wurden es während der Depression die Liquidationen.

Ein kräftiger finanzieller Mittelpunkt, der dem Wirtschaftsleben hätte als Rückhalt dienen können, bestand noch nicht, und die infolgedessen herrschende Anarchie verschlimmerte die Lage. Darunter hatte in erschwertem Maße das Bankwesen zu leiden. Die großen Gründer und Finanziers, wie wir sie im vorigen Kapitel kennen gelernt haben, hatten als Führer des Wirtschaftslebens versagt; sie hatten die Krise durch ihre Tätigkeit nur noch verschärft. Auch die Börse, damals noch fast proletarisch zu nennen, da die mittellosen kleinen und kleinsten Spekulanten sich an ihr breit machten, war keine Stütze der Volkswirtschaft gewesen. Sie zeigte auch aus Mangel an Erfahrung und Überblick über den Wirtschaftsmarkt keine genügende Widerstandsfähigkeit, um den jähen Umschlag der Konjunktur zu mildern. Im Gegenteil: Sie vergrößerte noch die Verluste, indem sie während der Depression ebenso maßlos à la Baisse spekulierte wie früher à la Hausse und dadurch die Kurse ins Bodenlose stürzen ließ. Versagt hatte im großen und ganzen auch das damalige Bankwesen in der Form des für Deutschland eigentümlichen „gemischten Systems". Damals noch mehr als heute litt Deutschland ständig an Kapitalmangel, und reine Depositenbanken hätten schwerlich schon zu Bedeutung gelangen können. Infolge des mangelnden Volkswohlstandes ist es darum historisch leicht erklärlich, daß z. B., abweichend von der allmählichen Entwicklung des reichen England, in Deutschland das gemischte Bankwesen entstehen mußte, indem das Gründungs- und Emissionsgeschäft zum regulären Bankgeschäft hinzutrat. Die Gefahren des spekulativen Gründungsgeschäftes haben wir im vorigen Kapitel kennen gelernt, namentlich wenn den Banken, wie es in den Gründerjahren der Fall war, die erforderlichen wirtschaftlichen und technischen Kenntnisse fehlten, die nur durch lange Erfahrung erworben werden können.

Regel- und wahllos waren, wie wir erkannten, die zahlreichen neuen Banken z. T. als Geschöpfe der Gründer oder anderer Banken entstanden, und die meisten hatten ihre Mittel über ihre Kräfte in den unsichersten und spekulativsten Geschäften festgelegt, die sich allenfalls in der günstigen Zeit der Hausse durchführen ließen. Als dann wegen des Konjunkturumschlags große Kursstürze eintraten, gerieten die Banken in die schwierigste Lage. Infolge ihrer noch unsicheren Stellung, die sie

noch nicht hatte Wurzel fassen lassen, verschwanden namentlich die neu entstandenen Banken, die nur auf das Emissionsgeschäft zugeschnitten waren und nun in der Depressionszeit kein Tätigkeitsfeld fanden. Die meisten der neuen Banken kämpften, wie die von ihnen gegründeten Gesellschaften, schwer um ihr Dasein; die noch den ersten Sturm der Krise ausgehalten hatten, fielen doch schließlich in der geschäftsstillen Depressionsperiode. Es sei hier noch einmal daran erinnert, daß von 94 neu gegründeten Banken (die im Berliner Kurszettel notiert wurden) Ende 1875 schon wieder 37 = 39,4 % verschwunden waren, und daß sich dieser Prozentsatz in den folgenden Jahren noch steigerte. In dieser Zeit des allgemeinen geschäftlichen Niederganges wurde die Erbschaft der Krise von den heutigen Großbanken angetreten.

Auch deren Lage war nicht günstig (vergl. 3. Kap., 2. Abschnitt), sie hatten ebenfalls schwere Verluste erlitten, was sich schon rein äußerlich in der Entwicklung der Dividenden zeigt. Die Tabelle S. 80 gibt ein getreues Spiegelbild der Konjunktur und läßt erkennen, daß die Banken noch nicht stark genug waren, um eine stetige Dividendenpolitik zu betreiben. Sie offenbart uns die noch geringe Widerstandsfähigkeit Konjunkturschwankungen gegenüber, beruhend auf dem bedeutenden Überwiegen des Emissionsgeschäftes im Vergleiche zum regulären, namentlich dem Depositengeschäft. Die Dividenden der damals mächtigsten Bank, der Diskontogesellschaft, sanken von 27 % in vier Jahren auf nur 4 % und die der Berliner Handelsgesellschaft gar von 12½ % zu einer dreijährigen gänzlichen Ertragslosigkeit.

Trotzdem ging es aber den älteren, schon vor der Gründerzeit entstandenen Banken durchschnittlich wesentlich besser als den während der Hausseszeit neu gegründeten Instituten (vergl. 3. Kap., S. 75). Jene hatten infolge ihres längeren Bestehens feste Wurzeln schlagen können und eine regelmäßige Kundschaft erworben. Die Entwicklung der Depressionszeit kam diesen älteren Banken und einigen wenigen neu gegründeten, die, auf solider Basis beruhend, den Krach gut überstanden hatten, zu Hilfe. Das für seine Kapitalien Anlage suchende Publikum, das durch das Treiben der Gründer und Gründungsbanken starke Kursverluste erlitten hatte, wandte jenen Kreisen und ihren Schöpfungen den Rücken. Solide Anlage wurde vor allem gesucht, und diese fand man bei den gefestigten älteren Banken, die, um ihren Emissionskredit nicht zu verlieren, mit ihren Gründungen zwecks Stabilisierung der Kurse in Verbindung geblieben waren. Diese Banken, zu denen sich

einige solide neuere gesellten, wurden die Erben der Krise und wuchsen sich langsam zu den heutigen deutschen Großbanken aus. In welchem Maße sich das Kapital nach dem Krach von der Spekulation abwandte und den großen Banken zuströmte, beweist die Zunahme deren Depositen. Sie betrugen in Millionen Mark[1]):

Jahr	Diskontogesellschaft	Darmstädter Bank	Deutsche Bank	Dresdener Bank
1871 . . .	14,8	22,4	8	—
1872 . . .	16,8	12	9	—
1873 . . .	64,8!	27,3!	7	—
1874 . . .	36,5	16,4	11	—
1875 . . .	9,2	12,8	12	2,8
1876 . . .	11,3	9,1	14	3,2
1877 . . .	7,5	1,9	10	3
1878 . . .	7,2	5,6	9	2,9
1879 . . .	8,0	5,7	12	3,6
1880 . . .	9,7	6,1	13	4
1910 . . .	313,7	148,3	558	286,3

Wir bemerken bei den beiden älteren Banken (Diskontogesellschaft und Darmstädter Bank) übereinstimmend ein erhebliches Steigen im Jahre 1873, das sich auf die durch den Krach bedingte unsichere Marktlage zurückführen läßt. Späterhin nehmen die Bestände der beiden ersten Banken mit dem gegen Ende der 1870er Jahre einsetzenden Umschwung wieder ab. Von den jüngeren beiden Instituten (Deutsche und Dresdener Bank) fällt besonders die Deutsche Bank auf, deren Depositenbestände gegen Ende des Jahrzehnts schon größer waren als die der beiden älteren Banken. Jedenfalls ersieht man aus der Tabelle, wie winzig die Beträge damals noch waren im Vergleich zu späteren Jahrzehnten (vergl. die Ziffern des Jahres 1910!). Die späterhin unvergleichlich viel höheren Depositenbestände erklären denn auch (neben den erheblich verstärkten offenen und stillen Reserven) die wachsende Widerstandsfähigkeit der Banken, deren Emissionen einen viel sichereren und stabileren Charakter annahmen; sie konnten nunmehr in der ausgedehnten Kundschaft der Banken eine dauernde, ständige Aufnahme finden, so daß dadurch schon so wilde Kurstreibereien, wie sie die Börse während

1) Rießer a. a. O. S. 177—180.

der Gründerjahre gesehen hatte, vermieden wurden. Abgesehen davon, daß das Publikum nach der Krise die großen Banken bevorzugte, wurden sie auch Erben der Krise, indem sie bewußt darauf hinarbeiteten.

Die mit der Baisse ganz allgemein einsetzende Liquidationsbewegung unter den neuen Unternehmungen, namentlich den Banken, bot dazu den Anlaß. Die großen Banken führten solche Liquidationen durch und nahmen dabei zahlreiche von den stürzenden Banken in sich auf. Sie gewannen dadurch neue Kundschaft und mitunter wertvolle Beziehungen, die ihre Position erheblich stärkten[1]). Die Liquidationsbewegung im allgemeinen wurde bereits früher erörtert; hier seien nur kurz einige Beispiele angeführt, wie sich die späteren Großbanken auf Kosten der eingehenden Institute vergrößerten und somit den Grund zur späteren Konzentrationsbewegung legten. Zwar war diese Bewegung auch schon während der Gründerzeit (z. B. Gründung der zahlreichen „Provinzial"-Banken) zu spüren, aber sie wurde weit übertroffen von der nach der Krise einsetzenden.

Das erwähnte Liquidationsgeschäft war für die aktiv beteiligte Bank mehr oder weniger riskant, je nach der Lage des sich auflösenden Institutes, dessen Aktiven durch die kursstürzende Baisse meist erheblich an Wert eingebüßt hatten. Dementsprechend gingen die liquidierenden Banken meist recht vorsichtig zu Werke und übernahmen, besonders zu Anfang der Bewegung, nur die hauptsächlichsten Aktivposten der sich auflösenden Institute. Je nachdem die übernommenen Posten hierauf flüssig gemacht werden konnten, gelangten sie an die Aktionäre der eingehenden Bank zur Auszahlung. Späterhin nahmen die Liquidationen schon mehr den Charakter von Fusionen an, wie sie in der Konzentrationsbewegung der 1880er Jahre mehr hervortraten. In solchem Falle übernahm die stützende Bank nicht mehr nur einzelne Aktivposten (was sonst auch wohl bei großen Objekten einige Banken gemeinsam getan hatten), sondern es gingen, vor allem bei den an sich lebensfähigen Instituten, die sich nur im Verhältnis zu ihrem Kapital einseitig zu sehr festgelegt hatten, die gesamten Aktiven und Passiven in den Besitz der entgründenden Bank über, die sich dadurch entsprechend vergrößerte und die Liquidation schneller durchführen konnte. Bei der Übernahme nur einzelner Posten zog sich die Entgründung mitunter lange hin

1) Vergl. Wallich, Die Konzentration im deutschen Bankwesen. 5. Kapitel.

(z. B. die der Thüringischen Bank in Sondershausen von 1873 bis 1876; die der Stuttgarter Bank, die 1875 begann, war nach zehn Jahren noch nicht beendet).

Derartige Liquidationen waren meist für die aktiv beteiligte Bank ein gutes Geschäft. Häufig wurde dabei die Notlage des sich auflösenden Institutes ausgenützt, und dessen Aktionäre erhielten weniger, als sie nach der Lage ihrer Bank wohl hätten beanspruchen können. Aber nahm andrerseits eine angesehene Bank die Entgründung in die Hände, so spielte sich der Hergang in solider Weise ab, und die Aktionäre sahen dann nicht, infolge schwindelhafter Manipulationen, die Kurse ihrer Papiere ins Bodenlose sinken — zum Vorteile jener Personen, die in der Aufschwungszeit als Gründer, in der Depressionszeit als Liquidatoren große Gewinne einheimsten (vergl. 3. Kap., S. 61 f). Die Liquidationsbestrebungen setzten ziemlich gleichzeitig an den verschiedenen lokalen Mittelpunkten des Reiches ein:

In Berlin war die Trägerin der Liquidationsbewegung die 1871 selbst erst mit 12 Millionen Taler Kapital gegründete Deutsche Unionsbank, die an zahlreichen Gründungen beteiligt gewesen war[1]).

Die Deutsche Unionsbank nahm in sich auf: Im Jahre 1873 die 1872 mit 1 Million Taler Aktienkapital gegründete Generalbank für Maklergeschäfte und den erst 1873 mit 2,5 Millionen Taler Kapital entstandenen Padersteinschen Bankverein. Im Jahre 1874 wurde die 1871 mit 5 Millionen Taler Kapital gegründete Berliner Wechslerbank liquidiert, womit die Tätigkeit der Deutschen Unionsbank aufhörte. Sie hatte ihre Mittel über ihre Kräfte in den Liquidationen festgelegt, konnte die Entgründung der vorgenannten Bank nicht zu Ende durchführen und mußte daher in die eigene Liquidation einwilligen, die von der Deutschen Bank durchgeführt wurde. Damit griff die Deutsche Bank, die selbst erst 1870 mit 5 Millionen Taler (bis Ende 1872: 15 Millionen Taler Nominalkapital) entstanden war[2]), zum erstenmal entscheidend ein und legte den Grund zu ihrer späteren machtvollen Entwicklung.

Die Deutsche Bank liquidierte im Jahre 1873 die 1871 mit 3 Millionen Taler Kapital entstandene Allgemeine Depositenbank und im Jahre 1874 die 1872 mit 2 Millionen Taler gegründete Elberfelder Wechselbank. Im Jahre 1875 liquidierte die Deutsche Bank den 1871

1) Vergl. Glagau a. a. O. II. S. 430.
2) Vergl. Glagau a. a. O. II. S. 525—526.

mit 6 Millionen Taler Kapital gegründeten Berliner Bankverein und beendete auch die Liquidation der Berliner Wechslerbank, die schon von der Deutschen Unionsbank begonnen worden war. Diese selbst wurde, wie bereits erwähnt, im Jahre 1876 von der Deutschen Bank aufgenommen. Infolge dieses Vorgehens rückte die Deutsche Bank in den Mittelpunkt der ganzen Entgründungsbewegung und gewann wertvolle neue Beziehungen, die ihr späterhin sehr zustatten kommen sollten. Im Jahre 1876 erreichte in der Bilanz der Deutschen Bank das Konto der fremden, in ihrem Besitze befindlichen Aktien von in Liquidation begriffenen Banken mit 6,5 Millionen Mark den Höhepunkt, und die provisionspflichtigen Konten hatten sich von 855 auf 1354 gehoben[1]).

Wie Berlin, so war auch Dresden ein Liquidationszentrum; namentlich entfaltete daselbst die Dresdener Bank eine eifrige Entgründungstätigkeit.

Die Dresdener Bank, selbst erst im Jahre 1872 mit 9,6 Millionen Mark eingezahltem Kapital gegründet, erwies sich wie die Deutsche Bank als recht lebenskräftig und nahm an Banken in sich auf, was sich in Sachsen und Thüringen nicht halten konnte. So liquidierte die Dresdener Bank im Jahre 1873 die 1872 mit 3 Millionen Mark gegründete Dresdener Handelsbank, im Jahre 1874 den 1872 mit 1,75 Millionen Mark gegründeten Sächsischen Bankverein, im Jahre 1877 die 1871 mit 6 Millionen Mark gegründete Sächsische Kreditbank und 1878 die 1855 mit 15 Millionen Mark gegründete Thüringische Bank[2]).

Endlich verschwanden auch die zahlreichen „Provinzial"-Banken, die zum Teil Schöpfungen der Diskontogesellschaft waren. Sie entstammten der Zeit der Hochkonjunktur und waren ebenfalls Schöpfungen der Konzentrationsbewegung. Aber damals gingen die älteren Banken, in diesem Falle die Diskontogesellschaft, erobernd vor und schufen an bedeutenderen Provinzplätzen Tochterbanken. Die Bewegung entsprang also dem nach Ausdehnung verlangenden Kraftgefühle der großen Banken, während umgekehrt in der Depressionszeit die Konzentrationsbewegung bedingt wurde durch die infolge ihrer Schwäche sich auflösenden Banken. In der Provinzialdiskontogesellschaft schuf sich (1871) die Diskontogesellschaft ein formell selbständiges, nur mit dem eigenen Kapital (30 Millionen Mark) haftendes Institut mit dem Sitz in Berlin.

---

1) Vergl. Rießer a. a. O. S. 515; Wallich a. a. O. S. 42.
2) Rießer a. a. O. S. 515; Wallich a. a. O. S. 40.

Die Provinzialdiskontogesellschaft als Mutterinstitut gründete nun Filialen in der Provinz, um dort die Diskontogesellschaft festen Fuß fassen zu lassen. Im Westen und Süden des Reiches entstanden bald zwölf Niederlassungen, und die Provinzialdiskontogesellschaft konnte 1872 16 % Dividenden verteilen. Dann kam keine Dividende mehr zur Ausschüttung, da eine Kommandite bedeutende Verluste erlitt und die Bank dadurch, sowie infolge der inzwischen umgeschlagenen Konjunktur ins Wanken geriet. Die Diskontogesellschaft führte daher selbst im Jahre 1878 in Verbindung mit dem Frankfurter Hause Rothschild die Liquidation ihrer Gründung durch[1]).

Von anderen Banken in der Provinz gegründete Tochtergesellschaften waren noch schneller verschwunden. Sie hatten, besonders in Süddeutschland, nicht festen Fuß fassen können. Der Süden hatte entsprechend seiner älteren wirtschaftlichen Kultur einen leistungsfähigen, ausgebreiteten Privatbankerstand, der, da der Süden überhaupt der ganzen stürmischen Entwicklung der Gründerjahre ziemlich fern geblieben, auch nicht so sehr durch neue Aktienbanken verdrängt worden war, wie im Norden. Die Privatbanken behielten darum ihre alte, einflußreiche Stellung, und die neuen Banken konnten nicht aufkommen. Da nur verhältnismäßig wenige neue Banken im Süden entstanden, so konnte auch dort von einer ausgedehnten Liquidationsbewegung keine Rede sein. Nur in Stuttgart wurde die Stuttgarter Bank, nachdem auch deren Gründung, die Süddeutsche Provinzialbank (bestanden 1872 bis 1873 mit 9 Millionen Mark Kapital) zu bestehen aufgehört hatte, von 1875 an von der Württembergischen Vereinsbank liquidiert, und in Mannheim nahm die Rheinische Kreditbank (12 Millionen Mark Kapital) den Pfälzer Bankverein durch Fusion in sich auf[2]).

Wie aus dem Vorhergehenden ersichtlich, gewannen nach dem Krach durch Ausnutzung der Liquidationsbewegung von den heutigen Großbanken hauptsächlich die Deutsche und die Dresdener Bank, beide selbst erst neuesten Datums. Die älteren unter den heutigen Großbanken, die Diskontogesellschaft und die Berliner Handelsgesellschaft, die nicht so sehr wie jene beiden erstgenannten Institute das Hauptgewicht auf das reguläre Bankgeschäft gelegt, sondern in erster Linie das Anleihe- und besonders das Emissionsgeschäft gepflegt hatten, konnten in der Auf-

1) Vergl. Diskontogesellschaft a. a. O. S. 205—208.

2) Vergl. Wallich a. a. O. Kap. 3 und 5; ferner Rießer a. a. O. S. 515.

nahme wankender Banken nicht in so ausgedehntem Maßstabe vorgehen. Sie lagen mit ihren Mitteln noch bei ihren zahlreichen Gründungen fest und konnten diese, um ihren Emissionskredit zu wahren, in der Depressionszeit nicht im Stich lassen. Wie sehr namentlich die Diskontogesellschaft und die Berliner Handelsgesellschaft in Anspruch genommen waren, kam in dem starken Rückgang ihrer Dividenden (vergl. Tabelle S. 80) zum Ausdruck. Die Erträge der Deutschen und der Dresdener Bank blieben indessen gleichmäßiger.

Es verteilten an Dividenden in Prozenten:

Jahr	Deutsche Bank	Dresdener Bank
1870 . . .	5	—
1871 . . .	8	—
1872 . . .	8	—
1873 . . .	4	1,5
1874 . . .	5	6
1875 . . .	3	5
1876 . . .	6	5,5
1877 . . .	6	6,5
1878 . . .	6,5	7
1879 . . .	9	9
1880 . . .	10	9

Das sind ganz gute Ergebnisse, besonders wenn man bedenkt, daß die soviel ältere Diskontogesellschaft 1876—1878 weniger Dividenden (4; 5; 6,5 %) verteilte als die beiden obigen neuen Banken, und daß die Berliner Handelsgesellschaft in derselben Zeit überhaupt keine Dividende ausschütten konnte. Diese Bank hatte besonders an der Muldetalbahn so schwere Verluste erlitten, daß sie sich nur durch große Abschreibungen auf Kosten der Dividendenzahlungen erholen konnte und trotzdem das Aktienkapital noch im Jahre 1878 von 45 auf 30 Mill. Mk. herabsetzen mußte[1]).

Verhältnismäßig gut überstanden die Folgen der Krise die Darmstädter Bank und der Schaaffhausensche Bankverein. Die Darmstädter Bank hatte sich nach ihren schlimmen Erfahrungen während der Krisis

[1]) Vergl. Rießer a. a. O. S. 416.

von 1857 diesmal vorsichtig zurückgehalten (die günstigen Dividenden nach dem Krach von 1873 stammten allerdings meist aus dem Reservefonds[1]), und der Schaaffhausensche Bankverein blieb auch von allen größeren Verlusten verschont; er war in Verbindung mit der Kölner Firma Deichmann & Ko. hauptsächlich mit der Reorganisation des von ihm im Jahre 1852 gegründeten Hörder Bergwerksvereins beschäftigt, der nach der Krisis in eine schwierige Lage geraten[2]) war.

Auch die Diskontogesellschaft war voll beschäftigt mit den von ihr geschaffenen Gründungen. Vor allen Dingen wurde dieser sonst so erfolgreichen Bank die Verbindung mit Strousberg verhängnisvoll, dessen Erbschaft sie nicht ganz freiwillig antreten mußte. Sie hatte u. a. 1872 zur Regelung der rumänischen Angelegenheit Strousbergs Güter gegen Verpfändung mit 6 Mill. Mk. bevorschußt und erlitt daran Verluste[3]). Die Bank übernahm auch Strousbergs Hüttenwerke, die ihr jedoch schwere Enttäuschungen brachten. Sie vereinigte die Werke (auch früheren eigenen Besitz) zu der bekannten Dortmunder Union, die im vorigen Kapitel erwähnt wurde, und die der Diskontogesellschaft mannigfache Verluste brachte. Daneben trat die Diskontogesellschaft auch als Nachfolgerin Strousbergs bei dessen rumänischen Bahnen auf und erwarb sich damit ein erhebliches Verdienst um die deutschen Interessen.

Strousberg (vergl. Kap. 3 S. 72) konnte seinen in Rumänien eingegangenen Verpflichtungen nicht nachkommen, und Obligationen auf seine dortigen Bahnen, die er in Höhe von etwa 210 Mill. Mk. meist in Deutschland untergebracht hatte, gerieten in Gefahr, fast wertlos zu werden, da die rumänische Regierung die Bahnen gerne billig erworben hätte. Eile tat hier not; die Diskontogesellschaft im Bunde mit Bleichröder griff ein und verwandelte die Gesamtheit der Obligationenbesitzer in eine Aktiengesellschaft, die an Strousbergs Stelle trat und den Bahnbau zu Ende führte[4]).

Außerdem hatte, wie bereits dargelegt, die Diskontogesellschaft noch ihre Provinzialdiskontogesellschaft zu liquidieren, wobei sie empfindliche Verluste erlitt, so daß es erklärlich wird, wie sie von der

---

1) Vergl. Model-Loeb a. a. O.
2) Vergl. Rießer a. a. O. S. 410.
3) Vergl. Model-Loeb a. a. O. S. 30 f.
4) Vergl. Diskontogesellschaft a. a. O. S. 102 ff.

umgeschlagenen Konjunktur hart getroffen werden mußte und starke Abschreibungen ihre Erträge von 27 % im Jahre 1872 auf nur 4 % im Jahre 1876 herabdrückten.

Auch die heutigen Großbanken hatten damals also mehr oder weniger empfindlich an den Folgen der Krise zu leiden, aber sie zogen die Nutzanwendung aus jenen Lehrjahren der Gründerzeit. Sie lösten langsam, aber sicher die zahllosen kleinen und großen Privatbanker, Gründer und Finanziers ab und wurden zu den die Volkswirtschaft entscheidend beeinflussenden Faktoren. Die ganze wirtschaftliche Struktur änderte sich in bestimmter Weise, wie dies schon die Gründer vorausgeahnt hatten, die in Überschätzung ihrer Kraft mit unzulänglichen Mitteln und mangelnder Erfahrung ihrer Zeit vorausgeeilt waren. Jahrzehnte später ging erst in Erfüllung, was damals der Natur der Dinge nach noch scheitern mußte.

Nachdem sich in den 1870er Jahren, wie bereits ausgeführt, eine gewisse lokale Konzentration durchgesetzt hatte, die den einzelnen Landschaften und Staaten finanzielle Mittelpunkte schuf, um die sich das gewerbliche Leben gruppierte, ging der Prozeß seit den 1880er Jahren weiter. Die Folgen der Reichsgründung zeigten sich nun auch auf wirtschaftlichem Gebiete. Berlin, das zur politischen Reichshauptstadt geworden war, setzte sich etwa seit den 1880er Jahren auch mehr und mehr als wirtschaftlicher und finanzieller Mittelpunkt durch. 1881 errichtete z. B. die Dresdener Bank in Berlin eine Niederlassung. Dort, am Sitze der obersten Behörden, konzentrierte sich alles, dort erlangte die Börse die Führung und Herrschaft über alle anderen, die mehr und mehr — vielleicht mit Ausnahme Frankfurts — zu Größen geringeren Grades herabgedrückt wurden. Nach Berlin endlich kam auch mit dem Jahre 1876 die Reichsbank, die durch ihre einheitliche, geregelte Diskontpolitik einen wohltätigen Einfluß ausübte und die junge deutsche Goldwährung schützte. Die hier aufgezählten und noch manche andere Maßnahmen, die Berlin in die Höhe brachten, mußten natürlich auch die dort im Brennpunkte des wirtschaftlichen Lebens ansäßigen, einflußreichen Banken noch weiter stärken. Die Berliner Niederlassungen der ursprünglich in der Provinz entstandenen Großbanken wuchsen sich allmählich zu den Zentralen des Instituts aus und überholten bald an Bedeutung ihre alte Hauptniederlassung. Berlin wurde auch ihre Hauptgeschäftsstelle, und die ehemaligen Provinzbanken wurden Berliner Großbanken. Diese konnten mit ihrem wachsenden

Einfluß — entsprechend dem Erstarken der Volkswirtschaft — ihr Kapital erhöhen und beträchtliche Reserven ansammeln.

Das Kapital betrug z. B. in Millionen Mark bei:

	im Jahre 1870	1880
Darmstädter Bank	25,8	60
Berliner Handelsgesellschaft . .	16,8	30
Diskontogesellschaft	30	60
A. Schaaffhausenschen Bankverein	15,6	36
Deutschen Bank	15	45
Dresdener Bank	9,6 (1872)	15

Schon in dem einen Jahrzehnt 1870—1880 dehnten sich demnach diese Institute beträchtlich aus, und später wurde das Tempo noch rascher. Die Banken gewannen damit eine größere Widerstandskraft, die namentlich den von ihnen besorgten Emissionen zustatten kam. Die Großbanken wurden die feste Stütze der immer mächtiger emporstrebenden deutschen Großindustrie, und mit der Reichsbank als Rückhalt in Kriegs- und Krisenzeiten konnten sie fortan in großem Maßstabe als Geld- und Kreditgeber auftreten und der allzeit zur Ausdehnung geneigten und somit kapitalbedürftigen deutschen Volkswirtschaft unter die Arme greifen.

Schlußwort.

Wir sind am Schlusse der vorliegenden Arbeit angelangt und wollen uns nur noch kurz zur Krisentheorie äußern, soweit sie für die oben behandelte Krise zutrifft.

Die Wirtschaftskrisen, die im Laufe der Geschichte aufeinander folgten, haben stets — ganz allgemeine, gemeinsame Grundzüge ausgenommen — ein verschiedenes Gepräge getragen, entsprechend den sie begleitenden Zeitumständen. Eine für alle Krisen gleichzeitig gültige Krisentheorie wird sich kaum finden lassen oder sie müßte so allgemein gefaßt werden, daß schon aus diesem Grunde nicht viel mit ihr anzufangen wäre. Unsere Volkswirtschaft ist nicht stationär; die Verschiebungen innerhalb der Bevölkerung bedingen Veränderungen in Produktion und Konsumtion, zumal während der Herrschaft der freien Konkurrenz und des Privateigentums an den Produktionsmitteln. Die Volkswirtschaft ändert stetig ihr Gesicht, und so unterscheiden sich denn auch die älteren Krisen, als deren letzte Vertreterin man die von 1873 ansehen mag, wesentlich von denen, die ihnen später in Deutschland gefolgt sind.

Die Krise von 1873 ist die letzte, die wirklich zum akuten Ausbruche, zum „Krach" kam. Bei ihr und ihrer gleich berüchtigten Wiener Schwester konnte man auf den Tag den Ausbruch der Krise bestimmen, und man stellte diesem Stadium und der nachfolgenden Depression, die man als unnormal, als krankhaft empfand, den normalen Zustand gegenüber. Die späteren Krisen dagegen waren in diesem älteren Sinne gar keine wirklichen Krisen mehr, es erfolgte nicht mehr der akute Ausbruch in Form des Krachs, sondern ganz allmählich ging die Hochkonjunktur in die Depression über. Man konnte nicht mehr sagen: Heute befinden wir uns noch in der aufsteigenden Periode und morgen: Heute hat der Abstieg begonnen. Man mußte durch diese Gestaltung der Dinge darauf kommen, das „Problem des Normalen" zu verlassen, weil es nichts Normales im Wirtschaftsleben gibt, und dafür die Lehre von den Konjunkturschwankungen an die Stelle setzen.

Man lernte die Wellenlinien der auf- und absteigenden Konjunktur erkennen und sah ein, daß sich regelmäßig, und zwar, wie die Entwicklung der letzten Jahrzehnte gezeigt hat, in immer sanfter werdenden Wellenlinien, die Konjunkturschwankungen ablösen. Wodurch diese Entwicklung, die sich auf die mannigfachsten Gründe zurückführen läßt, bedingt wird, darauf ist an dieser Stelle nicht näher einzugehen.

Die Menschen mit ihrer Wirtschaft sind historisch bedingt, sie sind der Veränderung unterworfen, und dies ist mit ein Grund, warum viele alte Theorien, nicht nur Krisentheorien, die für ihre Zeit zutreffend gewesen sein mögen, nicht mehr für den heutigen Stand der Wirtschaft passen.

Die Krise von 1873 war durch die verschiedensten, im zweiten Kapitel näher ausgeführten Umstände begünstigt worden: Ganz einseitig legte sich das Kapital fest in den Industrien des reproduktiven Konsums, die hernach, wie vornehmlich Kohle und Eisen, auch am schwersten durch die Krise betroffen wurden. Es bestand ein ganz auffälliges Mißverhältnis zwischen Angebot und Nachfrage, besonders als die neuen Unternehmungen, nachdem sie fertig waren, nicht mehr als Auftraggeber, sondern als Produzenten auf dem Markte erschienen [1]). Solchen Gefahren ist man heute, wo sich die Entwicklung im allgemeinen ruhiger vollzieht, auf Grund der erworbenen Erfahrung meist entgangen.

Ebenso ist eine derartig leichtfertige Gründung neuer Unternehmungen, wie sie in den siebziger Jahren stattfand, jetzt wesentlich erschwert, und die damals so verheerend wirkende Zwischenspekulation spielt heute keine so große Rolle mehr. Vor allen Dingen aber trieb die damalige Spekulation fast allgemein zur Überkapitalisation. Das Kapital der meisten neuen Unternehmungen war derart hoch gegriffen, daß eine angemessene Verzinsung gar nicht herauszuwirtschaften war; diese Überkapitalisierung neuer Unternehmungen findet heute, wenigstens im Durchschnitt genommen, nicht mehr so allgemein statt. Die Produktion der einzelnen Unternehmungen mußte daher damals, um eine entsprechende Verzinsung des zu großen Kapitals zu erzielen, derart ausgedehnt werden, daß die Nachfrage dem vergrößerten Angebote nicht gewachsen war. Es ist daher verständlich, wenn man da-

1) Vergl. Tugan-Baranowsky a. a. O. S. 249 ff.

mals der Meinung war, das Wesen der Krise liege in der Überproduktion, was zu jener Zeit auch unzweifelhaft zutraf.

Die Überkapitalisation als allgemeines Moment der Volkswirtschaft berücksichtigt besonders Bouniatian[1]). Man kann ihm durchaus zustimmen, wenn er ausführt, daß die kapitalistische Produktion nur der Form nach Güterproduktion, ihrem Zwecke nach aber Wertproduktion ist, die gemessen wird an dem Preise der Güter. Der Preis ist jedoch ein unsicherer Regulator der Produktion; er wird durch die allerverschiedensten Umstände beeinflußt und kann, wenn die Zukunft optimistisch beurteilt wird, leicht zur Überspekulation führen, wie es in den Gründerjahren der Fall war.

Die einzelnen Unternehmungen strebten nach möglichster Ausdehnung, um die günstigen Preise auszunützen; die Kapitalnachfrage wuchs, es wurde mehr Kapital aufgenommen als sich dauernd mit Nutzen verwenden ließ, und als der durch die Neugründungen und Vergrößerungen gestiegene reproduktive Konsum nachließ, machte sich erst eine partielle, dann eine allgemeine Überproduktion bemerkbar. In solchem Falle sinken dann naturgemäß die Preise, zuerst bei den Gütern des unmittelbaren Konsums und zuletzt auch bei den Industrien der Produktionsmittel. Die Produktion muß eingeschränkt werden, nachdem der Kredit versagt hat, das Kapital fließt aus den industriellen Anlagen ab und sammelt sich bei den Banken. (S. Tab. S. 103.) Der Geldmarkt wird flüssig und damit besteht für die Produktion wieder der Anreiz zur Ausdehnung; ein neuer Aufschwung kann einsetzen, falls die Umstände günstig sind, und eine neue Krise kann erfolgen, nachdem man die vorhergehende vergessen hat.

Diese Überkapitalisationstendenz im Verein mit der von Tugan-Baranowsky hervorgehobenen Disproportionalität der einzelnen Produktionszweige sind die Grundursachen, auf die sich die Krise von 1873 zurückführen läßt.

Diese Momente allein hätten damals schon ausgereicht die Krise herbeizuführen. Hierzu kamen nun noch an Einwirkungen von außen die im zweiten Kapitel geschilderten Umstände: Die Gründung des Reiches, die Münz- und Finanzpolitik Deutschlands, die die Flüssigkeit des Geldmarktes ganz außerordentlich erleichterte und damit der Spekulation Vorschub leistete, die Aufhebung der Konzessionspflicht für

1) Bouniatian, Wirtschaftskrisen und Überkapitalisation.

Aktiengesellschaften und noch mancherlei andere Momente. Psychologisch wichtig ist auch die durch die politischen Erfolge hervorgerufene starke Steigerung des Nationalgefühls, wodurch die Unternehmungslust stets von neuem angefeuert wurde, unterstützt von der unklaren Vorstellung, daß die französische Kriegsentschädigung jedem einzelnen Deutschen zugute komme und ihn bereichere.

Alle diese Umstände traten als besondere krisenfördernde Momente zu den oben erwähnten allgemeinen hinzu und trugen dazu bei, die Krise von 1873 zu der größten und schwersten zu machen, die die deutsche Volkswirtschaft seither erlitten hat.

Druck von A. W. Kafemann G. m. b. H. in Danzig.

Druck von A. W. Kafemann G. m. b. H. in Danzig.